Rost, Bernhard

Uber das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.



Über das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.

Von

Dr. Bernhard Rost.





Verlag von Gustav Fischer in Jena.
1905.

Diese Abhandlung bildet zugleich das **zweite Heft** der **Neuen Folge** der **Volkswirtschaftlichen und wirtschaftsgeschichtlichen Abhandlungen**, herausgegeben von Dr. **Wilhelm Stieda**, Professor in Leipzig. Vgl. auch die Rückseite des Umschlags.



Volkswirtschaftliche und wirtschaftsgeschichtliche Abhandlungen.

Herausgegeben

von

Professor Dr. W. Stieda

in Leipzig

Neue Folge. — Zweites Heft.



Verlag von Gustav Fischer in Jena.
1905.

Über das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.

Von

Dr. Bernhard Rost.



Verlag von Gustav Fischer in Jena.
1905.

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Einleitung 1

I. Was hat man unter Wirtschaftskrisen zu verstehen? 2

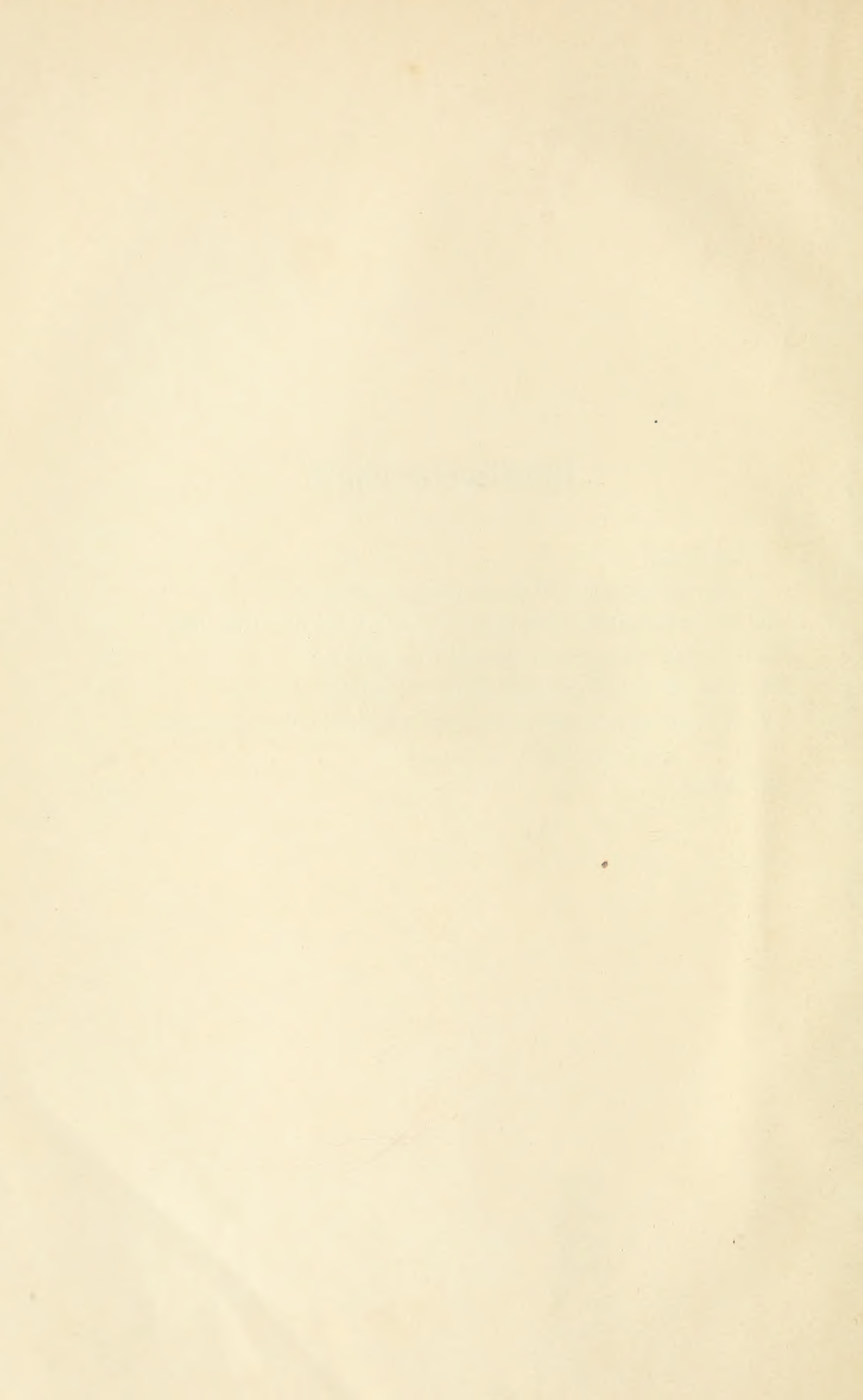
II. Die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands seit dem Jahre 1890 . 15

III. Über das Wesen unserer heutigen Wirtschaftskrisis 33

IV. Über die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis 36

V. Wie wird die Krisis überwunden und wie verwahren wir uns am besten gegen den Eintritt von Krisen? 49

VI. Schluß 56



Einleitung.

Wenn wir die wirtschaftliche Entwicklung der verschiedenen Staaten überblicken, so werden wir ganz allgemein einen Mangel an Stetigkeit wahrnehmen. Wir bemerken einen fortwährenden Wechsel, ein Auf- und Niedersteigen der Entwicklung. Wir sprechen in dem einen Falle von einer Hochkonjunktur oder Prosperität, in dem anderen von einer Depression oder Krise.

Auch bei uns in Deutschland ist es in den letzten Jahrzehnten nicht ohne große Schwankungen in der wirtschaftlichen Entwicklung abgegangen. Wir stehen zurzeit noch unter dem Banne der Krise vom Jahre 1900/1901, welche mit fast elementarer Gewalt hereinbrach und die junge in dem vorigen Jahrzehnt so mächtig emporgekommene deutsche Industrie zu vernichten drohte. Die Krisis hat ihren Tiefpunkt zwar schon längere Zeit überschritten, doch leiden noch viele, fast die meisten Gewerbe an ihren schlimmen Folgen, und sind normale Verhältnisse bei weitem noch nicht wieder erreicht.

Bei der aktuellen Bedeutung der obengenannten Krise lohnt es sich einmal auf dieselbe näher einzugehen. Im nachfolgenden wollen wir den Verlauf, das Wesen und die Ursachen der Krise, sowie die Mittel zu ihrer Beseitigung kurz angeben. Des besseren Verständnisses halber werden wir zunächst uns mit den verschiedenen in der Volkswirtschaft vorkommenden Krisenarten bekannt zu machen suchen.

I.

Was hat man unter Wirtschaftskrisen zu verstehen?

Unter Krisen im wirtschaftlichen Sinne versteht man akute Krankheiten des Wirtschaftsorganismus, deren Ursache entweder in einer ungenügenden physischen Produktivität oder einer ungenügenden Wertproduktivität der in der Volkswirtschaft jeweilig zur Verfügung stehenden Bodenflächen und Kapitalien liegt.

Die erstere Art von Krisen kann man als Krisen im weiteren Sinne bezeichnen. In der naturalwirtschaftlichen Wirtschaftsepoche verstand man unter Krisen im wirtschaftlichen Sinne ganz allgemein Perioden, in denen der Grund und Boden oder das Kapital aus irgend welchen Ursachen — Kriegen, Epidemien, Überschwemmungen, Dürre etc. — ihren Dienst als Produktionsfaktoren derartig versagten, daß der Bedarf an den mit ihrer Hilfe erzeugten Gütern in ganz ungenügender Weise befriedigt werden konnte. In jener Epoche, in welcher jeder Wirt in der Hauptsache Güter für den Bedarf in der eigenen Wirtschaft erzeugt, bedeutet ein Ausfall am Produktionsertrag einen Ausfall an Bedürfnisbefriedigung. Man kann daher in jenen Zeiten die Krise vom Standpunkt der Konsumenten aus betrachten.

Dies ändert sich mit dem Übergange von der Naturalwirtschaft zur Verkehrswirtschaft und der Einführung des Geldes als allgemeinen Wertmaßstab. Jetzt erzeugen die verschiedenen Unternehmer die Güter nicht mehr für den eigenen Bedarf, sondern für den Markt. Das Maß der Bedürfnisbefriedigung, welche den verschiedenen Unternehmern der Besitz des Grund und Bodens oder Kapitales gewährt, hängt jetzt nicht mehr ab von der Menge, sondern von dem Gelderlös der mit Hilfe dieser beiden Produktionsfaktoren erzeugten Güter. Eine Krisis braucht jetzt nicht mehr infolge mangelnder technischer Produktivität des Kapitales oder Grund und Bodens einzutreten. Denn ein geringerer Ertrag liefert den Unternehmern oft einen größeren Gelderlös als ein größerer und bringt ihnen daher einen größeren

privatwirtschaftlichen Gewinn. Die Krisis muß jetzt vom Standpunkt des Unternehmers aus betrachtet werden.

Wir sprechen heutzutage von Krisen, sobald sich aus irgendwelchen Gründen in irgend einem Erwerbszweige ein für die Unternehmer fühlbarer Mangel an Wertproduktivität des Kapitales oder Grund und Bodens einstellt.

Krisen in diesem Sinne sind Krisen im engern Sinne oder Wirtschaftskrisen schlechthin.

Die Ursachen der mangelnden Wertproduktivität des Kapitales resp. Grund und Bodens können nun verschiedener Natur sein. Sie können zu suchen sein:

1. In einer zu geringen Menge des jeweilig vorhandenen baren Geldes.

2. In einem Rückgang des Handels und Verkehrs.

3. In einem Schwinden des Vertrauens, das man zu den Personen, mit denen man bisher in regelmäßigen geschäftlichen Verbindungen gestanden, in finanzieller Hinsicht hat.

4. In dem Umstande, daß für das Kapital oder den Grund und Boden eine angemessene Verzinsung nicht erreicht werden kann. Die Ursachen hierfür können verschiedener Art sein:

a) Überproduktion infolge zu großer Kapitalinvestitionen oder, was den Grund und Boden anbetrifft, zu reicher Ernten.
b) Abnahme der Intensität der Nachfrage.
c) Steigerung der Produktionskosten.
d) Vervollkommnungen auf dem Gebiete der Technik.
e) Abnahme der Zahlungsfähigkeit der Nachfragenden.

Je nach den Ursachen der Krisen spricht man von:

1. Geldkrisen.
2. Spekulationskrisen.
3. Kreditkrisen.
4. Produktions- oder Absatzkrisen.

Die Krisen können spezielle oder allgemeine sein, d. h. nur bestimmte Erwerbszweige oder alle Erwerbszweige umfassen.

Sie können sein innere oder äußere, d. h. sie können auf Störungen innerhalb des Wirtschaftsorganismus, in dem sie ausbrechen, oder auf Störungen zwischen dem heimischen und einem auswärtigen Wirtschaftsorganismus beruhen.

1. Am harmlosesten von den obengenannten vier Arten der Krisen sind die Geldkrisen. Die Geldkrisis äußert sich in einem plötzlichen Knappwerden des baren Geldes. Die Ursachen der Krisis sind in der

Regel die, daß die von derselben Betroffenen sich in ihren Waren- oder Effektenkäufen übernommen haben und ihnen zur Beschaffung von Gütern, die sie dringend bedürfen, das Geld fehlt. Sie müssen in solchen Fällen ihre Waren oder Effekten zu niedrigen Preisen verkaufen, um sich Geld und mit Hilfe des letzteren die begehrten Güter zu verschaffen.

Das Knappwerden des Geldes kann verursacht sein durch eine Abnahme der Menge des vorhandenen Geldes oder durch eine Werterhöhung desselben.

Eine Abnahme der Menge des vorhandenen Geldes tritt in der Regel nach Mißernten ein. Es erfolgen in diesem Fall Geldexporte, um das vom Auslande bezogene Getreide zu bezahlen. Auch durch Rückzahlung und Rückkauf von im Auslande untergebrachten inländischen Anleihen können einem Lande beträchtliche Geldmengen entzogen werden. Eine Werterhöhung des Geldes und im Zusammenhang hiermit eine Geldkrisis pflegt vor allem in Kriegszeiten und in Zeiten reger geschäftlicher Tätigkeit einzutreten. In diesen Fällen kann ebenfalls eine Geldeinfuhr notwendig werden.

Im Handelsverkehr zwischen zwei Staaten tritt die Gefahr einer Geldkrisis ein beim Steigen des auswärtigen Wechselkurses. Übersteigt dieser den Goldpunkt, so wird es lohnend, Geld zu exportieren. Die Folge hiervon ist ein Fallen der inländischen Effektenkurse und Warenpreise, wodurch das Ausland im Lande zu kaufen animiert wird. Im Zusammenhang hiermit strömt schließlich wieder mehr Geld in das Land und wird die Krisis behoben.

2. Etwas schlimmerer Art, als die Geldkrisen, sind die Spekulationskrisen. Sie bestehen in dem Darniederliegen des Handels in den Vermögensobjekten, welche regelmäßig Gegenstand der Spekulation sind. Die Spekulationskrisen sind, je nachdem sich die Spekulation auf Waren oder Effekten bezieht, Handels- oder Effektenkrisen (Börsenkrisen).

Zu den wichtigsten Warenhandelskrisen sind zu zählen die Krisen im Handel mit Getreide, Zucker, Kaffee, Rohstoffen für die Fabrikation u. s. w. und vor allem die Krisen im Fabrikatenexporthandel.

Als Beispiele hierfür können die englische Kornhandelskrisis von 1847 und die englische Exporthandelskrisis von 1815 angeführt werden.

Die erstere brach im Mai 1847 aus. Der Getreidevorrat in England schien anfangs des Jahres 1847 nicht bis zur nächsten Ernte auszureichen. Die Spekulation kaufte aus diesem Grunde große

Posten Getreide auf. Der Preis des Quarters Getreide stieg infolgedessen von Januar bis Ende Mai 1847 von 66 sh 10 d auf 102 sh 5 d [1]). Seit Ende Mai begann der Getreidepreis wieder zu fallen, da die hohen Getreidepreise das Ausland veranlaßten, im verstärkten Grade Getreide zu importieren, und da außerdem die Aussichten der Getreideernte des laufenden Jahres sich wesentlich besserten. Im September desselben Jahres erreichte der Getreidepreis seinen Tiefpunkt — 48 sh. Infolge des rapiden Kurssturzes des Getreidepreises fallierten viele große Getreidehändler. Im Zusammenhang hiermit traten Störungen im Kreditverkehr ein. Eine Anzahl angesehener Banken mußte die Zahlung einstellen. Die Krisis artete später in eine allgemeine Handelskrisis aus.

Die letztere trat nach Aufhebung der Kontinentalsperre ein. England hatte in der Erwartung, daß nach Aufhebung der Sperre seine Warenausfuhr nach dem Kontinent beträchtlich zunehmen werde, seine Produktion bedeutend erweitert. Die Exporteure führten auch nach Aufhebung der Sperre große Mengen von Manufaktur- und Kolonialwaren aus. Die Waren fanden aber nicht den gewünschten Absatz. Es stellte sich heraus, daß die Aufnahmefähigkeit der Bevölkerung zu gering war, um die auf den Kontinent geworfenen Waren mit dem erwarteten Gewinn abzusetzen, weil die Kaufkraft der Bevölkerung infolge des Krieges zu sehr geschwächt war und die Produkte der Landwirtschaft, die für den Kontinent hauptsächlich als Exportgüter in Betracht kamen und mit deren Gelderlös die kontinentalen Staaten die bezogenen Industrieprodukte zu bezahlen pflegten, durch das Korngesetz von 1815 und durch hohe Zölle auf Wein, Spiritus u. s. w. von Großbritannien so gut wie ausgeschlossen waren. Die Exporteure erlitten große Verluste: Sie mußten die Waren unter den Produktionskosten verkaufen, zum Teil waren sie überhaupt unverkäuflich [2]).

Die Warenhandelskrisen treten heutzutage an Bedeutung gegenüber den Effektenkrisen zurück, da sich die Spekulation mit Vorliebe den Effekten zuwendet.

Die Effekten- oder Börsenkrisen sind eine Folge der Überspekulation in den an der Börse notierten Aktien von Transportunter-

1) Vergl. von Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England. Jena 1901, S. 106 u. 107.

2) Vergl. M. Wirth, Geschichte der Handelskrisen. Frankfurt a. M. 1883, S. 123—124.

nehmungen, Berg- und Hüttenwerken und anderen industriellen Etablissements.

Charakteristisch hierfür ist die südafrikanische Goldminenkrisis an den westeuropäischen Börsen im Jahre 1895, deren Mittelpunkt London war. Im November 1895 erfuhren die Kurse der Goldminenaktien, die in den letzten Jahren mit der wachsenden Goldproduktion stark gestiegen waren, einen scharfen Rückgang. Der Marktwert der Aktien von 146 Goldminengesellschaften und 40 Goldminentrusts, der am 1. Oktober 1895 noch ungefähr 5095 Millionen Mark betrug, war am 28. Februar 1897 auf 1960 Millionen Mark gesunken[1]). Daß es sich hierbei nur um eine Spekulationskrisis handelte, beweist der Umstand, daß auch nach Eintritt der Krisis kein Rückgang der Produktion eintrat, im Jahre 1896 nur Stillstand, 1897 erneute Steigerung. Auch auf andere Zweige der Produktion vermochte die Krise nicht überzugreifen. Die seit dem Jahre 1894 eingetretene Besserung im Handel und Gewerbe machte weitere Fortschritte. Dagegen blieb die Effektenkrisis nicht auf die Goldminenaktien beschränkt, sie erstreckte sich auch auf andere Börsenspekulationseffekten, die ebenfalls in den letzten Monaten stark gestiegen waren.

Im wesentlichen als Effektenkrisen sind ferner die französische Krise von 1882 und die deutsche Krise von 1890 zu bezeichnen.

Die französische Krisis von 1882 erscheint als der Ausfluß der Börsenmanipulationen Eugen Bontoux, der im Herbst 1878 mit Hilfe klerikaler und aristokratischer Kreise eine Bank, die Union générale, gründete. Das Kapital der Bank betrug anfänglich 13 Millionen Franken und wurde im Laufe der Zeit auf 150 Millionen Franken erhöht. Unter Führung dieser Bank entwickelte sich in Frankreich eine Überspekulation in den Jahren 1881 und 1882, die mit dem Zusammenbruch der Bank im April 1882 endete. Der Kurs der einen Nominalwert von 500 Frcs. repräsentierenden Aktien war am 5. November 1881 auf 3000 Frcs. getrieben worden. Damals wies der Leiter der Bank auf das Aktienkapital von 100 Millionen Franken einen Gewinn von 61500000 Frcs. nach. Anfangs April waren die Aktien auf 375 Frcs. gefallen. Es stellte sich heraus, daß die Bank nicht mit einem Gewinn, sondern einem Verlust von ungefähr 60 Proz. gearbeitet hatte[2]).

1) Cohn, System der Nationalökonomie, Bd. III. Stuttgart 1898, S. 316 u. 317.
2) Vergl. M. Wirth, Geschichte der Handelskrisen. Frankfurt a. M. 1883, S. 625.

Die deutsche Krisis von 1890 dagegen war nur eine Folge der Kurstreibereien auf dem Industrieaktienmarkt an der Berliner Börse seit dem Ende der 80er Jahre des vorigen Jahrhunderts. Die Berg- und Hüttenwerksaktien, die ein Gesamtkapital von 421 Millionen Mark repräsentierten, erhöhten sich 1888/89 um 38 Proz. im Werte.

3. Noch gefährlicher als die Spekulationskrisen sind die Kreditkrisen. Sie bestehen in einer Ausdehnung des Kredits über das jeweilig volkswirtschaftlich zulässige Maß. Die Kreditkrisis unterscheidet sich von der Spekulationskrisis im wesentlichen dadurch, daß im ersteren Falle die Spekulanten die Wertobjekte mit fremdem, im letzteren dagegen mit eigenem Gelde erworben haben. „Der Kernpunkt des Übels in den Höhepunkten der Krisen" — sagt A. Wagner — „liegt in dem an die Stelle des bisherigen zu weit gehenden Vertrauens tretenden maßlos übertriebenen Mißtrauen der Besitzer des baren Geldes als des gesetzlichen Zahlungsmittels. Auch der gewöhnliche Kredit schwindet völlig, allgemeine Kreditlosigkeit tritt ein" [1]).

Die Kreditkrisis kann entstanden sein durch Erschütterung des allgemeinen Vertrauens nach einer übermäßigen Vermehrung der auf Kredit beruhenden Umlaufsmittel (Wechsel, Banknoten, Papiergeld), sie kann aber auch die „Folge einer Überspannung des Kredits durch eine größere Zahl von Unternehmern, die teils im Effekten-, teils im Warenhandel oder auch in der spekulativen Gründung von produktiven Unternehmungen mit Hilfe des Kredits eine Menge von Kreditverpflichtungen übernommen haben, die aus dem Ertrage der Handelsgeschäfte oder Produktionen erfüllt werden sollten" [2]), sein.

Der Kredit hat heutzutage zum größten Teil die Funktionen des Geldes als Zahlungsmittel übernommen. Die einzelnen Geschäftsleute bilden heute eine Kette, alle sind heute durch den Kreditverkehr — Wechsel- und Giroverkehr — miteinander verbunden. Ist nun infolge leichtsinniger Kreditgewährung an einzelne Geschäftsleute die Grenze der Leistungsfähigkeit überschritten, so pflegen Zahlungeinstellungen zu folgen, welche wieder andere Geschäftsleute mit hineinziehen. Es erfolgen Kreditbeschränkungen und im Zusammenhang hiermit weitere Zahlungseinstellungen, bis schließlich der Kredit auf ein Minimum eingeschränkt ist.

1) A. Wagner, „Krisen", in Rentzsch, Handwörterbuch der Volkswirtschaftslehre. Leipzig 1866, S. 535.

2) v. Philippovich, Grundriss der Politischen Ökonomie, Bd. I. Freiburg 1893, S. 289.

Als eine infolge übermäßiger Vermehrung der auf Kredit beruhenden Umlaufsmittel herbeigeführte Krise ist die amerikanisch-englische Krise von 1836/39 und die amerikanische Krise von 1893 zu bezeichnen.

Die amerikanisch-englische Kreditkrisis von 1836/39 erscheint als die Folge eines höchst unsoliden Notenbankwesens. Vor allem wurden die Vereinigten Staaten von ihr heimgesucht. In den Vereinigten Staaten stieg der Notenumlauf von 95000000 Dollars anfangs des Jahres 1834 auf 457000000 Dollars am 1. Januar 1836[1]. Das gesamte Erwerbsleben der Vereinigten Staaten nahm infolge der Geldplethora einen großartigen Aufschwung. In Neuyork allein wurden vom 1. Januar bis 1. September 1836 1518 Häuser gebaut. Die Krisis kam zum Ausbruch, als Amerika aus dem Auslande, vor allem aus England, Gold heranzuziehen suchte und die Bank von England, um dem starken Kapitalabfluß nach den Vereinigten Staaten Einhalt zu tun, sich genötigt sah, den Diskont zu erhöhen. Es fallierten in den Vereinigten Staaten im Jahre 1837 nicht weniger als 618 Banken. Die Vereinigte-Staaten-Bank, die die Hauptschuld an dem verrotteten Notenbankwesen trug, gelangte durch den Zusammenbruch der Banken zu um so größerer Macht. Durch ihre Intervention wurde der Krisis zunächst Einhalt getan. Infolge der schwindelhaften Spekulation dieser Bank brach sie aber im Herbst 1839 mit noch größerer Vehemenz als im Jahre 1837 aus. Sie brachte die Bank der Vereinigten Staaten und außerdem nicht weniger als 959 Banken zu Falle. Um der Wiederkehr derartiger Vorkommnisse vorzubeugen, wurde die Banknotenausgabe in den Vereinigten Staaten später gesetzlich geregelt.

Auch in England hatte man die Notenausgabe etwas zu sehr forciert. Wenn auch die englischen Banken sich bezüglich der Notenausgabe viel mehr Mäßigung auferlegt hatten als die amerikanischen — in den Jahren 1834—36 hatte die Bank von England ihre Notenausgabe nur um 1 Million £ und die Aktienbanken in England, Wales und Irland um 3 Millionen £ vermehrt[2] — und im Zusammenhang hiermit die Krisis in England bei weitem nicht jenen Grad der Intensität erreichte, wie in Amerika, so waren die durch die vermehrte Notenausgabe verursachten Störungen im Geld- und Kreditverkehr in England doch so bedeutend, daß man sich genötigt sah, eine Reform des Notenbankwesens vorzunehmen und der Notenausgabe engere

1) Vergl. M. Wirth, S. 164.

2) Ibidem, S. 199.

Grenzen zu ziehen. Zu diesem Zweck wurden am 19. Juli 1844 die sog. Peel's-Bankakte erlassen.

Die amerikanische Kreditkrisis von 1893 wurde herbeigeführt durch eine unglückliche Währungspolitik der Union.

Zu dem Zweck, den Preisfall des Silbers, an dessen Produktion die Vereinigten Staaten von Nordamerika stark interessiert waren, zu verhindern, wurden in der Union zwei Gesetze erlassen: Die Blandbill vom 28. Februar 1878 und die Shermanbill vom 14. Juli 1890. Durch die Blandbill wurde die Prägung von mindestens zwei und höchstens vier Millionen Silberdollars monatlich angeordnet. Dieselben sollten fortan als gesetzliches Zahlungsmittel gelten, sofern nicht ausdrücklich vertragsmäßig die Goldzahlung ausbedungen war. Da auch nach Inkrafttreten der Blandbill der Silberpreis sich nicht zu heben vermochte und außerdem die Silberdollars in der Union als Zahlungsmittel unbeliebt waren — sie wanderten zum größten Teil in die Staatskassen, die ermächtigt waren gegen ihre Deponierung Depositenscheine (certificates of deposites) auszugeben — so entschloß man sich schließlich, doppelt so viel Silber als bisher anzukaufen und dafür Zertifikate auszugeben. Die Shermanbill bestimmt, daß das Schatzamt monatlich 4 $^{1}/_{2}$ Millionen Unzen Silber in Barren ankaufen, bis der Preis 59 $^{1}/_{2}$ Pence beträgt, und dafür Papiergeld, sog. treasury notes, in Abschnitten von 1 – 1000 Dollars emittieren solle. Sie sollten ebenso wie die Silberdollars gesetzliches Zahlungsmittel sein, ausgenommen in den Fällen, in denen die Zahlung in anderer Form ausdrücklich ausbedungen war.

Aber auch nach Erlaß der Shermanbill trat keine anhaltende Steigerung des Silberpreises ein. Nur vorübergehend vermochte er sich von 43 $^{7}/_{8}$ Pence im März 1890 auf 54 $^{1}/_{2}$ im September 1890 zu heben. Seit dieser Zeit begann er von neuem zu fallen. Im August 1892 sank er sogar auf 37 $^{7}/_{8}$ Pence. Noch kritischer wurde die Situation, als durch das Dekret der indischen Regierung vom 26. Juni 1893 die Münzstätten von Bombay und Kalkutta für die private Silberprägung geschlossen wurden. Durch die Wertverminderung des Silbers wurden naturgemäß auch die amerikanischen treasury notes minderwertig. Sie strömten massenhaft zu den Kassen zur Einlösung gegen Gold, da der Staat die Verpflichtung übernommen hatte, sie gegen Gold einzulösen. Auf diese Weise wurden der Bundesregierung große Summen Gold entzogen. Namentlich suchte das Ausland, welches durch die Währungsexperimente der Union das Vertrauen verloren hatte, daß diese immer ihren Verpflichtungen in Gold zu

zahlen werde nachkommen können, seine Guthaben aus der Union zurückzuziehen, vor allem durch Abstoßung amerikanischer Effekten. So sollen im Laufe der Jahre 1890—93 allein der Union 500 Millionen Dollars Gold von den europäischen Geldmärkten entzogen worden sein. Die Union sah sich daher, um den verlorenen Kredit des Auslandes wiederzugewinnen, gezwungen, am 1. November 1893 die Shermanbill aufzuheben.

Aber auch nach Beseitigung der Bill trat noch keine wesentliche Besserung ein. Es erfolgte im Jahre 1894 noch eine Goldentziehung im Betrage von 81.2 Millionen Dollars. Die Bundesregierung mußte im Laufe von 14 Monaten dreimal Anleihen aufnehmen, um die Goldreserve des Schatzamtes nicht allzusehr zusammenschrumpfen zu lassen.

Solange man nicht wußte, ob in Amerika endgültig die Goldpartei die Oberhand gewonnen hatte, dauerte das Mißtrauen des Auslandes gegenüber den amerikanischen Währungsverhältnissen an. Dies änderte sich erst, als im November 1896 bei der Präsidentschaftswahl der Kandidat der Silberpartei Bryan unterlag und Mac Kinley — der Vertreter der Goldpartei — als Sieger hervorging.

Eine Kreditkrisis, die auf schwindelhaften Gründungen der schlimmsten Art beruhte, war die französische Krisis von 1720[1].

Diese Krisis wurde verursacht durch die Manipulationen des Schotten Jean Law. Derselbe gründete im Jahre 1717 eine Handelskompagnie — die Compagnie d'occident — die im Jahre 1719 als „Compagnie des Indes" das ausschließliche Handelsrecht nach den bedeutendsten überseeischen Gebieten erhielt. Es wurden von dieser Gesellschaft nicht weniger als 312 Millionen Livres Aktien emittiert. Sie wurden zum größten Teil mit einem bedeutenden Agio ausgegeben, so daß der Gesellschaft aus den verschiedenen Aktienemissionen tatsächlich 1797 Millionen zuflossen. Diese Aktien wurden an der Börse auf eine fabelhafte Höhe getrieben. Im Dezember 1719 notierten die Aktien über 2000 Proz.[2]. Ihre effektive Rentabilität betrug nicht mehr als $^1/_4$ Proz.

1) Vergl. M. Wirth, Geschichte der Handelskrisen. Frankfurt a. M. 1883, S. 32—50, und Cohn, Nationalökonomie des Handels- und Verkehrswesens. Stuttgart 1898, S. 308—310.

2) Vergl. Cohn, S. 310. Die Aktien scheinen aber sogar auf 3600 Prozent gestiegen zu sein, denn Ende des Jahres 1719 wurden die Aktien, die einen Nominalwert von 500 Livres hatten, mit 18000 Lives verkauft. Vergl. M. Wirth, S. 41.

Um den Aktienhandel zu erleichtern, wurden enorme Summen von Noten emittiert[1]).

Die Krisis brach Ende 1719 herein. Am 10. Oktober 1720 mußten die Banknoten außer Kurs gesetzt werden. Die Aktien, für welche 10 Monate vorher noch 18000 Livres bezahlt worden waren, konnte man jetzt für 40 Livres erwerben. Die Aktienbesitzer erhielten schließlich im ganzen gerechnet nur 1 Proz. aus der Liquidationsmasse.

4. Die schlimmste Art von wirtschaftlichen Krisen sind die Produktionskrisen. Die Produktions- oder Absatzkrisen bestehen in dem mangelhaften Absatz der von einem Lande erzeugten Waren zu wenigstens die Produktionskosten noch deckenden Preisen. Sie unterscheiden sich von den anderen Arten der Krisen, daß große Massen Kapitalien zerstört werden.

Die Ursache dieser Kapitalzerstörung kann sein:

a) Daß in Zeiten der Hochkonjunktur die Kapitalien in Unternehmungen investiert worden sind, welche zur Produktion von Gütern dienen, deren künftiger Bedarf in Zeiten der Hochkonjunktur nur fingiert wurde oder weit über das wirkliche Maß eingeschätzt wurde[2]).

b) Daß die Produktionskosten gestiegen sind. Das Kapital wird sich in allen solchen Fällen so viel wie möglich von der Produktion zurückziehen und anderen Produktionszweigen sich zuwenden. Sind auch diese von der Steigerung der Produktionskosten betroffen, so wird es zum größten Teil auswandern, teilweise wohl auch konsumiert werden.

c) Daß es durch Erfindungen vorteilhafter geworden ist, die betreffenden Güter auf andere wesentlich einfachere Weise herzustellen, und im Zusammenhang hiermit eine Überproduktion entsteht, die nur bei einem wesentlich größeren Bedarf gehoben werden kann.

1) Es wurden in der Zeit vom 10. Juni bis Dezember 1719 800 Millionen Livres Noten emittiert.

2) Nach **Lexis** bilden die Produktionkrisen „den Abschluß einer Periode übermäßiger Produktion, verbunden mit übermäßiger Festlegung von Kapital zur Unterhaltung dieser Produktion. Das Übel liegt nicht in der Anhäufung eines nur mit Schaden verkäuflichen Warenvorrates, sondern darin, daß ein großer Teil der bestehenden Kapitalanlagen in den Händen seiner jetzigen Besitzer fast oder gar gänzlich unrentabel geworden und die Wiederkehr der abnormen Preise der Gründerzeit, bei denen diese Anlagen noch einen Gewinn ergeben konnten, gar nicht zu erwarten ist." Vergl. Handbuch der politischen Ökonomie. Tübingen 1881, S. 1086—1088.

d) Daß die Verteilung des Einkommens eine Veränderung erfahren hat. Nehmen die Einkommen der wohlhabenden Klassen ab, so werden Industriezweige, die vornehmlich Güter, welche Luxusbedürfnisse befriedigen, erzeugen, einer Krisis anheimfallen. Verringert sich dagegen das Einkommen der unteren Volksklassen, so werden solche Gewerbe, in welchen Güter zur Befriedigung notwendiger Lebensbedürfnisse hergestellt werden, von einer Krisis betroffen werden. Je gleichmäßiger die Einkommensverteilung ist, um so mehr Güter werden im allgemeinen konsumiert und um so höher die Geschäftsgewinne sein.

Bei größerer Ungleichmäßigkeit der Einkommensverteilung werden im allgemeinen weniger Güter konsumiert werden können, als bei gleichmäßigerer. Dafür werden aber wieder mehr Güter zu produktiven Zwecken verwendet werden. Der Nutzen, den diese neu investierten Kapitalien bringen, wird sinken. Eine Krisis braucht aber aus diesem Grunde nicht einzutreten [1]. Größere Ungleichmäßigkeit der Einkommensverteilung befördert vielmehr nur die Kapitalakkumulation und verringert den Zinsfuß des Kapitales. Sie läßt höchstens Tief- und Hochkonjunktur rascher aufeinander folgen.

Eine der intensivsten und universalsten Produktionskrisen war die Krisis von 1873. Sie erstreckte sich auf fast ganz Europa [2] und Amerika. Sie ergriff sowohl den Handel und die Industrie als die Landwirtschaft.

Am schwersten wurde von der Krise Deutschland betroffen. Nach Beendigung des deutsch-französischen Krieges waren in Deutschland

1) Die Sozialisten stellten die Behauptung auf, daß die kapitalistische Produktion die Ungleichmäßigkeit der Einkommensverteilung immer mehr vergrößere und im Zusammenhang hiermit die Kaufkraft der unteren Klassen immer mehr abnehme. Auf die aus der Abnahme der Kaufkraft der unteren Klassen resultierende volkswirtschaftliche Unterkonsumtion sind nach Ansicht der sozialistischen Schriftsteller die Krisen im letzten Grunde zurückzuführen. Vergl. Sismonde de Sismondi, Nouveaux Principes d'Économie Politique, Paris, 2 Edition 1827, II. u. III. Buch, und Études sur l'Économie Politique, Bruxelles 1837, Bd. II, S. 222.

Nach von Tugan-Baranowsky werden die Krisen hervorgerufen: 1. durch den Widerspruch, daß die Produktionsmittel Personen angehören, welche an der Produktion nicht teilnehmen, dagegen den unmittelbaren Produzenten fehlen, und 2. durch die Desorganisation der gesamten gesellschaftlichen Produktion, während dieselbe in den einzelnen Betrieben organisiert ist. Vergl. von Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England, Jena 1901, S. 34.

2) Nur Frankreich blieb von ihr verschont.

die Aussichten in wirtschaftlicher Hinsicht die denkbar günstigsten. Es stand zu erwarten, daß Deutschland, nachdem es in so ruhmreichen Kämpfen seine politische Einheit sich zu erringen vermocht hatte, künftighin ein wesentlich größeres Ansehen auf dem Weltmarkt genießen werde als bisher. Sodann waren die Vorräte an industriellen Gütern während des Krieges infolge Einschränkung der Produktion und des Verbrauches an Kriegsmaterial auf ein Minimum zusammengeschmolzen. Und last not least schien die künftige Aufnahmefähigkeit Deutschlands an industriellen Produkten eine ganz enorme Steigerung durch die 5 Milliarden, welche Frankreich an Deutschland als Kriegsentschädigung zu zahlen hatte, erfahren zu haben.

Es entstand in Deutschland nach dem Friedensschluß ein wahres Spekulationsfieber. Eine Unzahl von Banken, Baugesellschaften, Eisenbahnen, Berg- und Hüttenwerken wurden gegründet. Von Mitte 1870 bis Mitte 1873 wurden 958 Aktiengesellschaften mit einem Gesamtkapital von 3600 Millionen Mark gegründet, im Jahre 1872 in Preußen allein 493 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 1521 Mill. Mark [1]). Von 1800—1870 wurden in Preußen nicht mehr Hochöfen, Eisenhütten und Maschinenfabriken ins Leben gerufen als in den 4 Jahren von 1871—1874.

Die Krise begann im Mai 1873 an der Wiener Börse, und zwar ergriff sie zunächst vor allem den Bankenmarkt. Mit dem Fallimente der Wechselbank am 9. Juni übertrug sie sich auch auf die deutschen Börsen. Die Effekten sanken rasch um 30—50 Proz. Verschärft wurde die Krisis noch nach Zusammenbruch der Quistorpschen Vereinsbank Anfang Oktober. Ende dieses Monates erreichte die Krise ungefähr ihren tiefsten Punkt. Verhältnismäßig erst spät — seit Anfang 1875 — übertrug sie sich auch auf die Eisenbahnen, die Eisen- und Kohlenindustrie. Das Kapitalistenpublikum hatte an seinem Vermögen immense Verluste erlitten. Viele Unternehmen mußten den Betrieb einstellen und wurden vollkommen wertlos, weil die Preise der von ihnen erzeugten Güter derartig tief gesunken waren, daß es sich nicht mehr lohnte, den Betrieb fortzusetzen.

Die Krisen treten in der Regel in Verbindung miteinander auf. Einer Kreditkrisis pflegt eine Produktionskrisis, umgekehrt einer Produktionskrisis eine Kreditkrisis zu folgen. Je nachdem die Faktoren,

1) Vergl. M. Wirth, S. 468.

welche die Kredit- oder Produktionskrisis charakterisieren, überwiegen, bezeichnet man dann die Krisis als Kredit- oder Produktionskrisis.

Auch die Handelskrisen ziehen sehr oft Kredit- und Produktionskrisen nach sich. Dagegen treten die Geld- und Effektenkrisen in der Regel in reiner Form auf.

Die Geldkrisen können aus dem Grunde, weil sie in der Regel nur von kurzer Dauer sind, die Effekten- oder Börsenkrisen, weil sie weniger den Kaufmannsstand als das Kapitalistenpublikum betreffen, keine einschneidende Wirkung ausüben. Es soll allerdings nicht geleugnet werden, daß es nicht selten vorkommt, daß Effektenkrisen Warenhandels-, Kredit- und Produktionskrisen nach sich ziehen.

II.

Die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands seit dem Jahre 1890.

Nachdem wir die verschiedenen Arten von Krisen kennen gelernt haben, wollen wir angeben, welcher Art unsere heutige Wirtschaftskrisis ist. Um die Diagnose richtig stellen zu können, ist es erforderlich, zunächst die Vorgeschichte der Wirtschaftskrisis, in der wir uns zur Zeit noch befinden, kennen zu lernen.

Wir müssen zurückgreifen auf die wirtschaftlichen Verhältnisse Deutschlands am Anfang des letzten Dezenniums des vorigen Jahrhunderts.

Deutschland befand sich am Ende der 70er Jahre des vorigen Jahrhunderts in einer sehr mißlichen handelspolitischen Situation. Einerseits wurde dem Auslande, das vor allem Getreide und Rohstoffe nach Deutschland exportierte, die Einfuhr infolge der Verbilligung der Schiffsfrachten und des Sinkens des Silberpreises wesentlich erleichtert. Es konnte infolge dieser beiden Umstände die Produkte der Urproduktion zu niedrigeren Preisen fortan in Deutschland anbieten als bisher. Hierunter litt vor allem die deutsche Landwirtschaft, die sich genötigt sah, ihre Produktion bedeutend einzuschränken. Andererseits wurde für Deutschland die Ausfuhr von Fertigfabrikaten, zu denen es die vom Auslande bezogenen Produkte der Urproduktion verarbeitet hatte, nach den Getreideexportstaaten, in denen die Silberwährung bestand, infolge des Fallens des Silberpreises immer schwieriger. Dadurch, daß der Silberpreis mehr und mehr sank, sank sozusagen auch der Preis aller im Auslande produzierten Waren. Der deutsche Kaufmann, der seine Waren exportierte, erhielt jetzt, wenn er das Silber, mit welchem das Ausland seine Waren bezahlte, in deutsches Geld, d. h. in Gold, umwechselte, weniger als bisher.

Deutschland wurde so einerseits vom Auslande mit Getreide und Rohstoffen überschwemmt, andererseits gelang es ihm nicht, die

mit Hilfe dieser Produkte erzeugten Fertigfabrikate im Ausland zu vorteilhaften Preisen abzusetzen.

Diese Umstände veranlaßten Deutschland, mit der bisherigen im wesentlichen freihändlerischen Handelspolitik zu brechen und zum Schutzzollsystem überzugehen. Dies geschah durch eine Reihe von Zollgesetzen. Vor allem wurden durch diese Gesetze die landwirtschaftlichen Zölle eingeführt. Ihren Abschluß fand die schutzzöllnerische Handelspolitik Deutschlands durch das Zollgesetz vom Jahre 1887. Durch dasselbe wurden die Getreidezölle beträchtlich erhöht, u. a. der Roggenzoll auf 5 M. pro Doppelzentner.

Die Zölle verhinderten jedoch nicht, daß auch nach ihrem Inkrafttreten beträchtliche Mengen landwirtschaftlicher Produkte in Deutschland eingeführt wurden, wenn auch periodisch ein Rückgang der Einfuhr eintrat. Es dauerten eben die Ursachen an — Verbilligung der Schiffsfrachten und Sinken des Silberkurses — um derentwillen die Zölle eingeführt worden waren.

Verschärft wurde die mißliche handelspolitische Situation Deutschlands noch, als im Jahre 1890 die Mac Kinley-Bill in Kraft trat, welche hohe Zollschranken gegen die Einfuhr industrieller Produkte errichtete.

Das deutsche Reich war also am Anfang der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts in einer ähnlichen handelspolitischen Situation wie am Ende der 70er Jahre. Die Schutzzölle, welche es eingeführt hatte, hatten kaum genügt, um den Vorsprung, den das Ausland infolge des Preisfalles des Silbers und der Verbilligung der Transportkosten dem Inland gegenüber erlangt hatte, zu paralysieren. Die Einfuhr nach Deutschland betrug im Jahre 1890 4146, die Ausfuhr nur 3327 Millionen Mark, im Jahr 1891 betrug die Einfuhr 4151, die Ausfuhr sogar nur 3176 Millionen Mark.

Man sieht, Deutschlands Handelsbilanz war stark passiv geworden. Wollte nun Deutschland seine Handelsbilanz aktiver gestalten, so blieben ihm nur zwei Wege übrig: entweder mußte es, entsprechend der hochschutzzöllnerischen Handelspolitik des Auslandes, seine Zölle auf landwirtschaftliche Produkte und Rohstoffe abermals erhöhen, oder es mußte versuchen, für seine Industrieprodukte im Auslande verstärkten Absatz zu erlangen.

Wollte Deutschland den ersteren Weg beschreiten, so lief es Gefahr, die Produktionsbedingungen seiner Industrie derartig zu erschweren, daß sie auf dem Weltmarkt im Konkurrenzkampf mit den

Staaten, in denen Freihandel bestand, wie in England, unterliegen würde.

Es blieb Deutschland folglich nur der zweite Weg übrig: Für seine Industrieprodukte im Ausland günstigere Absatzbedingungen zu erlangen zu suchen, um sie in größeren Mengen exportieren zu können. Auf seiten der liberalen und sozialdemokratischen Parteien wollte man dieses Ziel dadurch zu erreichen suchen, daß man die deutschen landwirtschaftlichen Zölle ermäßigte, wenn das Ausland seinerseits sich verpflichtete, die Zölle auf deutsche industrielle Produkte herabzusetzen. Die Wahlen von 1890 brachten der freisinnigen Partei — welche als der Vertreter dieser Idee angesehen werden kann — einen starken Zuwachs. Sie erhielt im neuen Reichstag über 70 Mandate. Der damalige Reichskanzler von Caprivi glaubte nun dieser Strömung nachgeben zu müssen und machte diese Eugen Richtersche Handelspolitik zu der seinigen.

Bestärkt wurde der Reichskanzler in dieser seiner Idee durch den Umstand, daß damals infolge der schlechten Ernte von 1891 — in dem strengen Winter von 1890/91 waren in Rußland viele Getreidefelder ausgewintert — der Getreidepreis eine exorbitante Höhe erreicht hatte. Die liberalen Parteien und Sozialdemokraten drangen daher schon im Sommer 1891 auf Ermäßigung der Getreidezölle, da die unteren Schichten der Bevölkerung unter ihrer Höhe zu leiden begannen, zumal da die Industrie schwer darniederlag und im Zusammenhang hiermit niedrige Löhne bezahlt wurden. Die Reichsregierung gab jedoch dem Drängen zunächst nicht nach. Sie wollte gerade die Herabsetzung der deutschen Getreidezölle als Kompensationsobjekt für die Ermäßigung der Industriezölle des Auslandes benutzen.

Es galt vor allem, Rußland als Absatzgebiet für die deutschen Industrieprodukte zu gewinnen, das nicht nur infolge seiner geographischen Lage, sondern auch infolge seiner geringen industriellen Entwicklung und weiten, noch der Kultur harrenden Bodenflächen als das natürliche Absatzgebiet für deutsche industrielle Erzeugnisse erschien.

Um diesen Plan durchzuführen, versuchte der Reichskanzler von Caprivi zunächst mit einigen anderen Getreide exportierenden Staaten Verträge abzuschließen und gegen entsprechende Herabsetzung der industriellen Zölle, die diese Staaten von den deutschen Industrieprodukten bei deren Einfuhr erhoben, die deutschen landwirtschaftlichen Zölle herabzusetzen. Der Reichskanzler glaubte auf diese Weise Rußland zu zwingen, einen ähnlichen Vertrag mit Deutschland abzuschließen.

um sich den deutschen Markt als Absatzgebiet für seine landwirtschaftlichen Produkte zu erhalten.

Im Spätherbst des Jahres 1891 — am 6. Dezember — wurden zunächst Handelsverträge mit Österreich-Ungarn, Italien und Belgien abgeschlossen. Diese Staaten setzten die Zölle auf deutsche industrielle Produkte herab, wogegen Deutschland seinerseits die Zölle ermäßigte die es bei der Einfuhr von Waren aus jenen Ländern erhob, vor allem setzte es seinen Getreidezoll von 5 Mark auf $3\frac{1}{2}$ Mark pro Doppelzentner herab. Am 10. Dezember 1891 wurde der Vertrag mit der Schweiz und später, im Jahre 1893, der Vertrag mit Rumänien und der mit Serbien abgeschlossen.

Außer den eben genannten Staaten genossen dieselben Zollerleichterungen eo ipso Argentinien, Ostindien und die Vereinigten Staaten von Nordamerika infolge der Meistbegünstigungsverträge, die zwischen dem deutschen Reich und diesen Staaten bestanden.

Rußland stellte sich zunächst so, als ob es kein Interesse daran hätte, dieselben Zollerleichterungen von Deutschland wie die mitteleuropäischen Staaten zu erhalten: Es kam im Sommer des Jahres 1893 zu einem Zollkrieg zwischen Deutschland und Rußland. Durch Ukas von 1./13. Juni 1893 wurde von seiten Rußlands ein Maximaltarif mit Zuschlägen von 15, 20 und 30 Proz. veröffentlicht, der gegen die Länder zur Anwendung gebracht werden sollte, die Rußland nicht auf dem Fuße der Meistbegünstigung behandelten. Die Antwort Deutschlands hierauf war die Verordnung vom 29. Juli 1893, durch welche die wichtigsten russischen Ausfuhrwaren mit dem durch das Gesetz von 1879 vorgesehenen Zollzuschlag von 50 Proz. belastet wurden. Diese Zollerhöhung erwiderte Rußland wieder mit dem Ukas vom 16./28. Juli, durch den die Zölle des Maximaltarifs für alle landwirtschaftlichen und gewerblichen Erzeugnisse Deutschlands und seiner Kolonien um 50 Proz. erhöht wurden.

Endlich gab Rußland aber doch nach und trat mit dem Reich in Zollvertragsverhandlungen, die schließlich zum Abschluß des für das deutsche Wirtschaftsleben so bedeutsamen deutsch-russischen Handelsvertrages vom 10. Februar 1894 führten[1]. Deutschland gewährte nunmehr Rußland dieselben Zollerleichterungen wie den anderen Staaten, mit denen es Handelsverträge abgeschlossen hatte, resp. in dem Verhältnis der Meistbegünstigung stand, wogegen Rußland Deutschland sehr wertvolle Konzessionen bei Einfuhr seiner industriellen Produkte machte[2]. Trotz-

1) Der Vertrag trat am 20. März desselben Jahres in Kraft.

2) Cohn, System der Nationalökonomie, III. Bd. Stuttgart 1898, S. 516.

dem hätte aller Wahrscheinlichkeit das Reich noch größere Konzessionen von Rußland erlangen können. Wenn wir damals nicht schon Österreich und den anderen obengenannten Staaten die landwirtschaftlichen Zölle herabgesetzt hätten, so hätten wir bei längerem Zuwarten damals vielleicht ohne jedwede Reduktion unserer Zölle Zollermäßigungen von Rußland erlangt, da dieses erstens ein intensives Interesse daran hatte, seine großen Getreidemassen abzusetzen, für welche Deutschland der günstigste Markt war, und zweitens, weil Rußland infolge seiner großen Eisenbahnbauten — Sibirische Eisenbahn — unsere Industrieprodukte haben mußte[1]). Durch eine verstärkte Einfuhr industrieller Erzeugnisse wurde Rußland um so schneller kultiviert. Dazu kam, daß die deutschen Industrieprodukte damals infolge der Krisis einen sehr tiefen Stand erreicht hatten.

Außerdem hatte Rußland ein Interesse daran, von den Ländern, aus denen es industrielle Produkte beziehen konnte, England zu umgehen, da dieses sein mächtigster politischer Gegner war. Rußland hatte also ein größeres Interesse den deutsch-russischen Handelsvertrag abzuschließen als Deutschland. Für das in der Industrie und dem Handel einmal angelegte Kapital Deutschlands bedeutete der Abschluß des deutsch-russischen Handelsvertrages immerhin einen Gewinn. Die Börse reagierte auch gleich nach Abschluß des Vertrages mit einer kräftigen Erholung der Effektenkurse. Die Zukunft von Deutschlands Industrie und Handel schien nunmehr gesichert. Dazu kam, daß auch die Vereinigten Staaten von Nordamerika, wo im Herbst 1892 der demokratische Präsident Cleveland gewählt worden war, im Sommer 1894 sich entschlossen, die Einfuhrzölle für industrielle Erzeugnisse zu reduzieren und den bis dahin bestehenden Kinley-Tarif durch den Wilson-Tarif zu ersetzen. Man kann sagen, daß nach Abschluß des deutsch-russischen Handelsvertrages die vergangene Hochkonjunktur ihren Anfang genommen hat[2]).

Die erfreulichste Erscheinung hierbei war zunächst das endliche Steigen der heimischen Anleihen, besonders der 3prozentigen Reichsanleihen und Konsols, die trotz des schlechten Ganges der Industrie

---

1) Deutschland ist für Rußland der bedeutendste Abnehmer seiner Erzeugnisse, dagegen ist Deutschlands größter und zahlungsfähigster Abnehmer seit langem Großbritannien.

2) Vergl. Schriften des Vereins für Sozialpolitik. Bd. CVI. Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff., Leipzig 1903. H. Vogelstein, Die rheinisch-westfälische Montan- und Eisenindustrie, S. 82.

und des niedrigen Diskontes sich bisher nicht zu erholen vermochten[1]). Das Geld, welches bis dahin in den Kassen der Haute-Finanz gelegen hatte, wagte sich jetzt wieder auf den Markt. Namentlich trat England als Käufer für deutsche Anleihen auf. Es begann eine Periode des Sinkens des Zinsfußes und im Zusammenhang hiermit eine Konversionsära. Die 3prozentige Reichsanleihe und preußische konsolidierte Staatsanleihe erreichte im Frühjahr 1895 den Parikurs.

Gleichzeitig waren auch Eisenbahnaktien, sowie Bank- und Industriepapiere beträchtlich im Kurs gestiegen. Die Bochumer Gußstahlaktie, das tonangebende Montanpapier, deren Kurs zurzeit der größten wirtschaftlichen Depression fast bis auf Pari gesunken war, erreichte im Sommer 1895 einen Kurs von 182 Proz., trotzdem die Gesellschaft nur 5 Proz. Dividende für das Geschäftsjahr 1894—95 verteilen konnte[2]).

Damit war die erste Etappe der letzten großen Hochkonjunktur erreicht. Die industrielle Lage hatte sich zwar seit Abschluß des deutsch-russischen Handelsvertrages gebessert, aber nicht in dem Maße, daß ein derartiges Steigen der Industriepapiere gerechtfertigt gewesen wäre. Es mußte daher über kurz oder lang eine Ernüchterung der optimistischen Stimmung, welche bis dahin an der Börse vorgeherrscht hatte, und im Zusammenhang hiermit ein Fallen der Kurse eintreten.

Im Herbst 1895 erfolgte der erste kleine Vorkrach. Der 9. November war ein sogenannter schwarzer Tag an der Börse. Für eine ganze Anzahl von Börseneffekten konnten keine Kurse notiert werden, da keine Käufer vorhanden waren, welche die hochgestiegenen Effekten zu den bis dahin bezahlten Kursen aufzunehmen gewillt waren. Andere Effekten wiederum stürzten bisweilen um nicht weniger als 10 Proz.

---

1) Eine Ausnahme machten nur die mit 4 Proz. verzinslichen Effekten, vor allem die 4 prozentige Reichsanleihe und 4 prozentige preußische konsolidierte Staatsanleihe, da man befürchtete, daß bei weiter zunehmender Flüssigkeit des Geldmarktes die betreffenden Anleihen konvertiert werden könnten.

2) Die Eisenpreise bilden nach von Tugan-Baranowsky „das sicherste und unfehlbarste Barometer für die allgemeine Stimmung des Warenmarktes und den Zustand der Industrie. Der industrielle Zyklus spiegelt sich vollkommen in der Bewegung der Eisenpreise: mit dem Aufschwung steigen auch die Preise des Eisens, die Krisis und die Depression kommen in einem Sinken dieser Preise zum Ausdruck. Diese auffallende Abhängigkeit ist damit zu erklären, daß das Eisen das wichtigste Material ist, aus dem Maschinen, Instrumente, Schienen, Schiffe und überhaupt Produktions- und Transportmittel gemacht werden". Vergl. von Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England. Jena 1901, S. 234 u. 235.

im Kurse. In den folgenden Monaten trat jedoch wieder eine Erholung ein. Die Börsenspekulationswerte eilen von nun an ihrem Zenit zu, den sie im Sommer des Jahres 1899 erreichen sollten. Und auch die Anlageeffekten vermochten sich zu erholen, da der Geldmarkt fortgesetzt flüssig blieb. Man geht jetzt in Deutschland fast ganz allgemein zu dem 3½prozentigen Zinsfuß für sicherste Anlagen über, und im Zusammenhang hiermit erfolgen umfangreiche Konversionen. Mit der großen Konversion der 4prozentigen Reichsanleihe und 4prozentigen preußischen konsolidierten Staatsanleihe in 3½prozentige Titres im Sommer 1897 erreicht die rückläufige Bewegung des Anlagezinsfußes ihr Ende.

Der Diskont begann gleich nach erfolgter Konversion eine steigende Richtung einzuschlagen. Die umfangreichen Konversionen hatten den Anlagemarkt stark mobilisiert. Die Kapitalisten, unzufrieden mit der Reduktion des Zinsfußes, suchten auf dem Aktienmarkt Anlage für ihr Kapital. Sie verkauften ihre sicheren Anlagepapiere und kauften dafür, wenn nicht direkt Industrieaktien, so doch Bankaktien. Bestärkt hierin wurden sie durch den Umstand, daß nach Abschluß des Handelsvertrages mit Rußland sich die Geschäftslage mit jedem Jahre verbessert hatte und sich noch weiter zu bessern schien. Die Aktien hatten freilich schon einen so hohen Kursstand erreicht, daß die guten Aussichten zum größten Teil bereits eskomptiert waren. Kaufte das Publikum derartige im Kurse hochstehende Aktien für seine Anlagewerte, so fuhr es immer noch verhältnismäßig gut, wenn es wenigstens die Aktien von altrenomierten Geschäften erwarb. In vielen Fällen kaufte es aber auch die Aktien von erst neu ins Leben gerufenen Unternehmungen. Infolge der starken Nachfrage nach industriellen Werten hatte besonders seit dem Jahre 1895 die Haute-Finanz neue industrielle Unternehmungen ins Leben gerufen.

Es wurden gegründet:

1895	161	Gesellschaften	mit	250 680 000	Mark	Kapital
1896	182	„	„	268 500 000	„	„
1897	254	„	„	380 470 000	„	„
1898	329	„	„	463 620 000	„	„
1899	364	„	„	544 390 000	„	„
1900	261	„	„	340 460 000	„	„

Die Aktien der verschiedenen neu gegründeten Gesellschaften wurden dem Publikum unter Vorspiegelung großer Gewinnchancen zum Kauf angeboten. Die Emissionen hatten derartige Summen von

Kapitalien absorbiert, daß das Steigen des Diskonts mit geringen Unterbrechungen weitere Fortschritte machte. Auch der Anlagezinsfuß erfuhr im Laufe der Zeit infolge des fortwährend versteiften Geldstandes eine allmähliche Erhöhung, und im Zusammenhang hiermit trat ein Fallen der Kurse der konvertierten Staatsanleihen ein.

Durch die oben erwähnten Neugründungen, nicht so sehr durch unseren steigenden Export, nahm unsere Industrie ihren gewaltigen Aufschwung in der letzten Hälfte des letzten Dezenniums des vorigen Jahrhunderts. Es wurden namentlich Klein- und Straßenbahnen ins Leben gerufen.

Man kann sagen, daß vom Sommer 1897 an der industrielle Hochgang Dimensionen annahm. Der Herbst, welcher infolge seiner Geldversteifung in der Regel einen Tiefgang der Kurse zu bringen pflegt, brachte in diesem Jahre eine Hausse. Mit diesem Jahre setzten auch die hohen Dividenden der an der Hochkonjunktur vor allem beteiligten Montan- und Maschinenindustrie ein. Die Eisen- und Kohlenindustrie war in eine glänzende Lage gekommen. Die Werke waren auf drei bis vier Quartale mit Aufträgen versehen und konnten beträchtliche Preiserhöhungen für ihre Fabrikate erzielen.

Der Enthusiasmus der Börse wurde um diese Zeit noch gesteigert durch die Erwerbung Kiautschous durch das Reich. Die Aufteilung Chinas schien damals in Fluß zu kommen und den beteiligten europäischen Mächten aus der Aufschließung dieses Landes ein beträchtlicher kommerzieller Gewinn zu erwachsen. War doch China mit Naturschätzen aller Art reich ausgestattet, die nur der Hebung bedurften, und von einer großen anspruchslosen, fast zu genügsamen Bevölkerung bewohnt, die nur richtig geleitet sein wollte, um auf eine höhere Kulturstufe zu gelangen.

Das Augenmerk der europäischen Staaten war bekanntlich zunächst darauf gerichtet, von China Konzessionen zum Bau von Eisenbahnen zu erwerben. Man glaubte durch die Eisenbahnen das Land am ehesten aufzuschließen und hoffte, daß sich dieselben bei der dichten und arbeitsamen Bevölkerung, wenn letztere einmal durch umfangreiche Erwerbsgelegenheiten zu höherem Lohne gelangt sei und im Zusammenhang hiermit ihre Bedürfnisse vermehrt hätte, auch rentieren würden. Außerdem begann man die reichen Kohlenfelder auszubeuten. Die Kohlen liegen in China zum Teil bis an den Tag. Durch die Industrialisierung Chinas erhielten denn tatsächlich auch die großen europäischen Staaten neue große Aufträge zur Lieferung von Produkten des heimischen Gewerbfleißes.

Im Frühjahr das folgenden Jahres brach der spanisch-amerikanische Krieg aus. Durch denselben trat nur ganz vorübergehend eine Abschwächung der Börsentendenz ein. Der Krieg wirkte eher als Haussemotiv: Er absorbierte grosse Kapitalmassen und brachte der Industrie verstärkte Beschäftigung infolge des Bedarfs an Kriegsmaterial. Außerdem schien die Welt um ein Stück weiter erschlossen zu werden, als dies bisher der Fall war. Es stand zu erwarten, daß unter der amerikanischen Herrschaft die von Amerika eroberten Gebiete Cuba, Portorico und die Philippinen einen großen wirtschaftlichen Aufschwung nehmen würden und dadurch auch der Handel der europäischen Nationen mit diesen Gebieten gehoben werden würde.

Im Herbst 1898 trat infolge Versteifung des Geldmarktes eine Abschwächung der Börsentendenz ein. Der Diskont wurde damals von der Reichsbank auf 6 Proz. gesteigert. Als aber nach Weihnachten das Geld wieder flüssiger wurde, begannen die Aktienkurse von neuem ihre Aufwärtsbewegung fortzusetzen. Bochumer Gußstahlaktien, die am Anfang der 90er Jahre nur wenig über 100 Proz. notiert hatten, erreichten um Pfingsten 1899 einen Kurs von 286 Proz. Vor allem waren es jetzt die Kohlenaktien, die von der Spekulation bevorzugt wurden, wie Hiberniaaktien, Harpener und Gelsenkirchener Aktien. Der Bedarf der Eisen- und Maschinenindustrie nach Brennmaterial war im Laufe der Jahre derartig gewachsen, daß die großen Werke den Bedarf nicht mehr befriedigen konnten. Die Kohlenpreise beginnen seit jener Zeit auf eine exorbitante Höhe zu steigen.

Der Sommer 1899 brachte eine Stagnation des Börsengeschäfts und der Herbst nach Ausbruch des südafrikanischen Krieges eine Abschwächung der Börsentendenz. Der Diskont erreichte im Herbst dieses Jahres seinen höchsten Stand, den er seit Gründung der Reichsbank eingenommen — 7 Proz.[1]).

Am Anfang des neuen Jahres — 1900 — erholten sich die Effektenkurse noch einmal — es war das letzte Mal in der großen Hochkonjunktur des letzten Dezenniums des 19. Jahrhunderts. Sämtliche Kurse erreichten ungefähr wieder ihren höchsten Stand.

1) Der Diskont betrug vom 3. Oktober 1899 bis 18. Dezember 1899 6 Proz., vom 19. Dezember 1899 bis 11. Januar 1900 7 Proz. vom 12. Januar 1900 bis 26. Januar 1900 6 Proz. und vom 27. Januar 1900 bis 12. Juli 1900 5½ Proz. Vergl. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. CX. Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben, während der Jahre 1900 ff., Helfferich, Der deutsche Geldmarkt 1895—1902, S. 35.

Am Osterdienstag 1900 begann die Katastrophe: Das Jahr 1900 wurde das verlustbringendste Jahr für die deutsche Volkswirtschaft seit dem 70er Krach. Die Kurse der tonangebenden Börseneffekten begannen jetzt geradezu zu stürzen.

Durch den amerikanischen Großspekulanten Gates wurden infolge umfangreicher Baissespekulationen die enorm hohen amerikanischen Eisenpreise derartig geworfen, daß der amerikanische Eisenmarkt alsbald gründlich verflaute.

Diese ungünstige Börsentendenz übertrug sich auf die deutschen Börsen und zwar verflauten hier zunächst die Effektenmärkte. Der Pessimismus der Börse wurde noch verstärkt, als in China der sogenannte Boxeraufstand ausbrach. Man fürchtete, daß durch denselben die Ausfuhr deutscher Industrieprodukte nach China zurückgehen würde. Kursrückgänge von 10 Prozent an einem Tage gehörten nicht zu den Seltenheiten. Die deutsche Industrie war zwar im Sommer 1900 noch gut beschäftigt, wie die Leiter der großen Eisenwerke versicherten. Man sprach daher nur von einer Effektenkrisis und nicht von niedergehenden Konjunkturen. Aber bald zeigte es sich, daß man es doch mit letzteren zu tun hatte. Die Bestellungen bei den großen industriellen Etablissements liefen nicht mehr so zahlreich ein, und die Preise der Industrieprodukte fielen — eine Folge der infolge der gesunkenen Kurse geschwächten Kaufkraft des Volkes.

Zunächst traf die Krisis die Maschinenindustrie, vor allem die Werkzeugmaschinenbranche. Auch das Baugewerbe wurde mit zuerst getroffen, das schon längere Zeit unter hohen Baumaterialpreisen und hohem Hypothekenzinsfuß gelitten hatte [1]). Als später die Nachfrage nach Wohnungen infolge der wirtschaftlichen Depression abnahm und gleichzeitig die Herstellungskosten im Baugewerbe — die Preise der Baumaterialien und die Arbeitslöhne — sich bedeutend ermäßigten, erfolgten starke Entwertungen der im Baugewerbe angelegten Kapitalien und im Zusammenhang hiermit zahlreiche Subhastationen von Grundstücken. Es kam im Herbst 1900 zu dem Zusammenbruch der sogenannten Spielhagen-Banken (der Preußischen Hypotheken-Aktienbank und der deutschen Grundschuldbank) [2]).

Auch die Eisenindustrie begann schwer zu leiden. Der Kurs der Aktien des Bochumer Gußstahlvereins, der, wie oben erwähnt,

1) Vergl. Eulenburg, Die gegenwärtige Wirtschaftskrise. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 3. Folge, Bd. XXIV. Jena 1902, S. 359 u. 360.

2) Vergl. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. CX. Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff. Helfferich, Der deutsche Geldmarkt 1895—1902, Leipzig 1903, S. 74.

tonangebend auf dem Eisenmarkt ist, war von Mitte April bis Mitte August 1900 um 100 Proz. — von cr. 286 Proz. auf 186 Proz. — gefallen, um sich späterhin noch um weitere 20 Proz. zu ermäßigen.

Seit November besserte sich die Börsentendenz, wohl eine Folge der Erholung, welche an den amerikanischen Börsen eintrat. Hier hatte die Krisis am heftigsten gewütet, aber es trat hier auch am ehesten die Gesundung ein. Es erfolgten hier im neuen Jahr — 1901 — große Verschmelzungen im Eisen- und Transportgewerbe, durch welche die Produktionskosten der amerikanischen Industrie bedeutend herabgesetzt wurden und ihr dadurch der Wettbewerb auf dem Weltmarkt wesentlich erleichtert wurde. Die Erholung der deutschen Börsen dauerte bis Ende April an, als der amerikanische Markt vorübergehend wieder in Schwäche verfiel.

Die deutsche Wirtschaftskrisis eilte jetzt rasch ihrem Tiefpunkt zu. Es erfolgten die Zusammenbrüche der Pommerschen Hypotheken-Aktienbank in Berlin und der Mecklenburg-Strelitzschen Hypothekenbank in Neustrelitz und am Morgen des 25. Juni die Zahlungseinstellung der Leipziger Bank. Kurz darauf stellte auch die mit letzterer liierte Kasseler Trebertrocknungsgesellschaft die Zahlung ein. Beide Gesellschaften gerieten bekanntlich in Konkurs. Mit jenem Tage begannen die Effektenkurse von neuem rasch zu stürzen. Die Aktien sämtlicher Industriebanken, wie Dresdener, Darmstädter, Berliner Bank, Nationalbank, fielen beträchtlich im Kurse. Aber auch die Industrieaktien erlitten weitere bedeutende Kurseinbußen.

Dagegen konnte der Anlagemarkt von der Krisis profitieren. Das Publikum legte das für die aus Angst verkauften Effekten erzielte Geld in sicheren Papieren an. Die Nachfrage nach Fonds wurde noch dadurch verstärkt, daß das Publikum seine Gelddepositen bei den Banken zurückzog und die freiwerdenden Gelder in ersteren anlegte.

So kam es, daß kurz nach Zusammenbruch der Leipziger Bank 3 Proz. Sächsische Rente an einem Tage um cr. 2 Proz. stieg — ein Papier, welches unter normalen Verhältnissen nur um $^1/_{10}$ Proz. von einem Tag zum andern zu schwanken pflegt.

Die Krisis erreichte ungefähr Anfang August ihren Tiefpunkt. Von da an trat eine leichte Erholung, später aber wieder eine Verschlimmerung ein.

Die Krisis hatte jetzt fast alle Gewerbe ergriffen. Nur die Kohlenindustrie vermochte ihr zu trotzen. Das Kohlensyndikat schränkte die Produktion immer entsprechend dem geringeren industriellen Bedarf ein und hielt so die Preise ungefähr auf ihrer bisherigen enormen

Höhe, die sie seit dem Frühjahr 1900 nach dem Ausbruch des großen böhmisch-sächsischen Bergarbeiterstreiks erreicht hatten.

Auch kam diesem Industriezweig zu statten, daß England, um teilweise die Kosten des Burenkrieges zu decken, seit dem Frühjahr 1901 einen Ausfuhrzoll auf Kohlen gelegt hatte. Für die übrigen Industriezweige, die der Kohlen als Brennmaterial bedurften, verschärften die hohen Kohlenpreise die Krisis beträchtlich.

Einen derartigen Ausgang des industriellen Enthusiasmus, dem man sich in Deutschland seit Abschluß des deutsch-russischen Handelsvertrages hingegeben hatte, hatte man in jener Zeit um so weniger erwartet, als auch die Landwirtschaft in eine äußerst bedrängte Lage geraten war. Durch die Herabsetzung der Getreidezölle waren nicht nur infolge der verschärften Konkurrenz des Auslandes auf dem inländischen Markt die Preise ihrer Produkte bedeutend herabgedrückt worden, sondern es waren ihr auch infolge der industriellen Hochkonjunktur der Kredit und die Arbeitskräfte beträchtlich verteuert resp. ganz entzogen worden.

Bis gegen Ende Oktober bewegte sich die Krisis auf ihrem tiefsten Niveau[1]. Seit jener Zeit begann die Krisis zu weichen. Die Effektenkurse begannen sich jetzt allmählich wieder zu heben. Die niedrigen Kurse reizten viele Kapitalisten an, Effekten zu erwerben. Bank- und Industrieaktien stiegen beträchtlich im Kurse. Die Haute-Finanz arbeitete jetzt wieder nach oben. Im November verkündigte der Reichsbankpräsident Koch in seiner Münchener Rede, daß die Krisis, wenn auch nicht in jedem einzelnen Gewerbezweige, so doch im allgemeinen ihren Tiefpunkt überschritten habe.

Die ersten Anzeigen einer Besserung der industriellen Tätigkeit zeigten sich im Dezember 1901 im Textilgewerbe.

Die Krisis in der Textilindustrie war älteren Datums als die in der Eisen- und Maschinenindustrie. Sie war hier schon Ende der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts eingetreten[2]. Der Gesundungsprozeß war daher in diesem Gewerbezweig schon weiter vorgeschritten. Der Textilindustrie kam vor allem die Mode zu statten, die einen umfangreichen Bedarf an Stoff bedingte.

Auch im Baugewerbe begann seit jener Zeit die Lage sich zu bessern. Der niedrige Zinsfuß, welcher mittlerweile eingetreten war,

1) Bis ungefähr zum 23. Oktober.

2) Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. CVII, Steller, Die Maschinenindustrie Deutschlands, S. 11.

die billigen Rohmaterialpreise und niedrigeren Löhne veranlaßten viele Kapitalisten ihre verfügbaren Kapitalien in Häusern zu investieren. Daher beginnen auch im neuen Jahr die Hypothekenbanken wieder bessere Geschäfte zu machen.

Die anderen Industriezweige vermochten sich nicht zu heben. Zwar trat an der Börse eine ganz allgemeine Erholung der Börsenkurse ein, allein eine Besserung der Geschäftslage der betreffenden Gewerbezweige zeigte sich nicht. Auch nach Beendigung des südafrikanischen Krieges im Juni 1902 besserte sich die industrielle Lage noch nicht. Nur durch den Export, vor allem nach den Vereinigten Staaten von Nordamerika — freilich nur zu äußerst niedrigen, verlustbringenden Preisen — waren die großen Eisenwerke imstande, ihre Produktion soweit aufrecht zu erhalten, daß sie sich ihren Arbeiterstamm sicherten.

Im Herbst 1902 wurde die Stimmung an der Börse wieder eine bessere. Die Besserung erfaßte jetzt den Zuckermarkt, der infolge großer Ernten in eine sehr mißliche Lage gekommen war. Das Jahr 1902 brachte eine bedeutend geringere Ernte und im Zusammenhang hiermit seit September 1902 eine beträchtliche Steigerung des Zuckerpreises, die sich bis ins neue Jahr fortsetzte. Im Baugewerbe und vor allem in der Textilindustrie machte die Besserung der geschäftlichen Tätigkeit während des Jahres 1902 weitere Fortschritte. Dagegen verschärfte sich die Krisis in der Maschinenindustrie, vor allem der Werkzeugmaschinenbranche.

Im neuen Jahre — 1903 — trat eine fast allgemeine Steigerung der Börsenkurse ein. Diesmal schien die Steigerung allerdings in vielen Fällen innerlich berechtigt zu sein. Die großen Eisenwerke erhielten jetzt wieder reichlichere Aufträge, namentlich begann sich der inländische Bedarf zu heben. Im Mai begann die Börse infolge der Unruhen auf dem Balkan und der Verschlechterung der Tendenz der Neuyorker Börse von neuem zu verflauen. Im August und September erholten sich die Kurse wieder bis zu ihrem Stand am Ende des ersten Quartals.

Anregung erhielt die Spekulation jetzt vor allem dadurch, daß in einigen der bedeutendsten Industriezweige das Bestreben sich zeigte, Syndikate zu bilden. Zunächst stimulierte die bevorstehende Erneuerung des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats. Die Kurse der Kohlenaktien erfuhren im Herbst 1903 wesentliche Steigerungen. Im Mittelpunkt dieser Bewegung standen die Aktien der Gelsenkirchener Bergwerksgesellschaft. Der Kurs dieser Aktien stieg von ca. 184 Proz.

auf 224 Proz. Ende Dezember. Auch Zementaktien, die schon im August gestiegen waren, setzten ihre Steigerung fort, da die Gesellschaften fast allgemein höhere Dividenden zu verteilen vermochten und die Aussichten infolge der bevorstehenden großen Kanalbauten sich günstiger gestalteten. Auch dieser Industrie gelang es, wenn auch zunächst nur teilweise, sich zusammenzuschließen. Die günstige Börsenstimmung übertrug sich auch auf den Markt der Maschinenaktien und auf den der Banken. Auf dem Bankenmarkte stimulierte vor allem die in Aussicht genommene engere Verbindung der Dresdener Bank mit dem Schaafhausenschen Bankverein in Form einer Interessengemeinschaft. Nur Eisenaktien vermochten wenig von der günstigen Börsentendenz zu profitieren. Zwar erhielt auch auf diesem Marktgebiet die Spekulation durch eine in Aussicht genommene große Vereinigung aller deutschen Eisenwerke, den sogenannten Stahlwerksverband, Anregung, allein die Schwierigkeiten, die sich seiner Bildung entgegenstellten, waren vorerst noch unüberwindlich.

Ungefähr Mitte Dezember geriet die Hausse zum Stillstand, als Befürchtungen wegen Ausbruch eines Krieges zwischen Rußland und Japan auftraten. Trotzdem die Aussichten auf ein Zustandekommen des Stahlwerksverbandes immer bessere wurden, konnten sich die Kurse der Eisenaktien infolge fortwährender Kriegsbefürchtungen im Januar nur wenig heben. Als dann am 7. Februar Japan ganz unerwartet seine diplomatischen Beziehungen zu Rußland abbrach, stürzten am 8. und 9. Februar die Kurse der meisten Spekulationseffekten um mehrere Prozent am Tage. Deutsche Bankaktien fielen von 223,60 Proz. am 6. Februar auf 217,90 Proz. am 8. Februar und 214,75 Proz. am 9. Februar und Bochumer Gußstahlaktien von 190,25 Proz. am 6. Februar auf 187 Proz. resp. 180,60 Proz.

Beide Tage waren sogenannte schwarze Tage der Börse. Sie wären noch viel schlimmer verlaufen, wenn die Großfinanz nicht durch Interventionskäufe eingegriffen hätte. Darauf ist es wohl auch zurückzuführen, daß noch im Laufe derselben Woche eine wesentliche Beruhigung der Börse eintrat. Eine zuversichtlichere Auffassung der Marktlage griff jedoch erst nach Gründung des Stahlwerksverbands am 1. März 1904 Platz. Vor allem befestigte sich aber die Börsentendenz, als es nach Abschluß des englisch-französischen Kolonialvertrages sicher geworden war, daß England und Frankreich nicht mit in den Krieg verwickelt würden und der letztere auf Ostasien lokalisiert werden würde. Dazu kam, daß die erwartete Besserung

der Lage der Eisenindustrie nach Gründung des Stahlwerksverbandes auch wirklich eingetreten war. Die Konsumenten hatten in der Meinung, daß der Verband nicht zustande kommen werde und im Zusammenhang hiermit die Preise später fallen würden, bisher nur ihren dringendsten Bedarf an Eisenfabrikaten gedeckt. Sie traten jetzt mit neuen großen Bestellungen hervor. Der Verband war daher in der Lage, die Preise für einzelne Eisenfabrikate zu erhöhen.

Als später die Kauflust auf dem amerikanischen Eisenmarkt nachließ, trat auch in Deutschland im Eisengeschäft ein Stillstand ein. Die Verbraucher wollten die vom Stahlwerksverband festgesetzten höheren Preise nicht mehr bewilligen und suchten, nachdem sie ihren dringendsten Bedarf gedeckt hatten, sich so viel wie möglich vom Markt zurückzuziehen. Die hieraus resultierende Verminderung des inländischen Bedarfs mußte um so schwerer empfunden werden, als auch die Ausfuhr an Eisenfabrikaten gegenüber dem vergangenen Jahr beträchtlich abgenommen hatte.

Die Meinung auf dem Montanmarkt blieb aber trotz alledem nach wie vor eine zuversichtliche. Es stand zu erwarten, daß die bisher dem Stahlwerksverband noch nicht angehörenden oberschlesischen Werke demselben demnächst beitreten oder sich in Form eines oberschlesischen Stahlverbandes zusammenschließen würden. Und noch mehr: Es wurden mit mehreren Staaten — England, den Vereinigten Staaten von Nordamerika, Frankreich und Belgien — , welche vor allem mit Deutschland auf dem Weltmarkt konkurrierten, Verhandlungen wegen Abschluß eines internationalen Schienenverbandes und sogar eines internationalen Stahlwerksverbandes gepflogen. Ersterer hatte Aussicht in nicht zu ferner Zeit zustande zu kommen.

Einen neuen Impuls erhielt die Börse Ende Juli, als der preußische Handelsminister Möller an die Bergwerksgesellschaft Hibernia mit einem Kaufgebot herantrat. Die Aktionäre dieser Gesellschaft sollten für je 3000 Mark nominal 8000 Mark nominal 3 proz. konsolidierte preußische Staatsanleihe erhalten. Das Angebot entsprach einem Kurs von ungefähr 240 Proz. Bei Annahme der staatlichen Offerte wären dem Aktienmarkt 128,4 Millionen Mark zugeflossen, da das Aktienkapital der Gesellschaft 53 ½ Millionen Mark betrug. Gesteigert wurde der Optimismus der Börse, als es verlautete, daß die Interessenten mit dem staatlichen Gebot, obwohl es eine bedeutende Steigerung des Wertes der Aktien gegenüber ihrem bisherigen Kurs — die Aktien hatten noch im Sommer des vergangenen Jahres ca. 180 Proz. notiert

bedeutete, nicht zufrieden gestellt wären, da die Gesellschaft innerlich außerordentlich gut fundiert wäre und infolge ihres bedeutenden Besitzes an Grubenfeldern große Zukunftschancen hätte[1]).

Es war nun offenkundig, daß auch die Aktien der beiden anderen gleichrangigen Kohlenwerksgesellschaften, der Gelsenkirchener und Harpener Bergwerksgesellschaft, früher bedeutend unterwertet worden waren[2]) und die seit dem Herbst des vergangenen Jahres erfolgte Steigerung der Kurse der Kohlenwerksaktien schien nunmehr innerlich berechtigt.

Vor allem stiegen jetzt die Harpener Aktien, die bisher am wenigsten an der Steigerung der Kohlenaktien teilgenommen hatten. Auch bezüglich dieser Bergwerksgesellschaft tauchten Verstaatlichungsgerüchte auf.

Seinen Höhepunkt erreichte der Optimismus der Börse, als am letzten Werktage des Juli die Dividende des Bochumer Gußstahlvereins bekannt wurde. Sie lautete auf 10 Proz. gegenüber 7 Proz. in den beiden Vorjahren. Die Aktien, die noch am 20. Juli 185,10 Proz. gestanden hatten, stiegen an diesem Tage von 192 Proz. auf 197 $^3/_4$ Proz. und am 1. August auf 205,60 Proz. Nun war es klar, daß die Eisenindustrie im vergangenem Jahre wesentlich besser gearbeitet hatte und die optimistischen Beurteiler des deutschen Wirtschaftslebens Recht gehabt hatten. Es erfolgte jetzt eine ganz allgemeine Steigerung der Eisen- und Kohlenaktienkurse[3]). Im September und Oktober trat wieder eine Abschwächung der Börsentendenz ein. Ein Umschwung zum Bessern schien wieder einzutreten, als die Kanalkommission des preußischen Abgeordnetenhauses zur Beratung der Kanalvorlage — von der es feststand, daß sie in der Hauptsache bewilligt wurde — am 19. Oktober zusammentrat, und als es bekannt wurde, daß der Zar den Befehl erteilt hatte, die Sibirische Eisenbahn zweigleisig auszubauen. Es war klar, daß bei Ausführung derartig großer Projekte die deutsche Industrie große Aufträge erhalten mußte.

1) Da man glaubte, daß der Staat sein Gebot erhöhen würde, und die Großindustrie unter allen Umständen eine Verstaatlichung des Bergbaues verhindern wollte, so entstand in den nächsten Monaten eine große Nachfrage nach Hiberniaaktien und im Zusammenhang hiermit stieg der Kurs fortwährend. Die Aktien erreichten am 26. Oktober einen Kurs von 290 Proz.

2) Auch die Kurse dieser Aktien hatten im Sommer des Jahres 1903 auf circa 180 Proz. gestanden.

3) Am 9. August notierten die Gelsenkirchener und Harpener Aktien 237 Proz. resp. 228 Proz.

Unterbrochen wurde die günstige Börsentendenz durch den Huller Zwischenfall. Als es aber feststand, daß es nicht zu einem Kriege zwischen Rußland und England kommen werde und der Streitfall durch ein Schiedsgericht friedlich beigelegt werden würde, geriet die Hausse wieder in Fluß. Die Anregung ging auch diesmal vor allem von den Vereinigten Staaten von Nordamerika aus. Es begannen hier jetzt Kupfer und Eisen im Preise zu steigen und im Zusammenhang hiermit trat an der Fondsbörse eine ganz bedeutende Steigerung der Kupfer- und Eisenwerte, vor allem der ersteren, ein. Zum vollen Ausbruch kam die Hausse in der Union nach der Wiederwahl Roosevelts zum Präsidenten der Republik am 8. November 1904. Die günstige Börsentendenz, welche in den Vereinigten Staaten für Kupfer- und Eisenwerte bestand, übertrug sich auch auf den deutschen Markt. Es trat in Deutschland eine beträchtliche Erhöhung der Kupferpreise ein[1]) und auch der Stahlwerksverband konnte einige Preiserhöhungen vornehmen. Vor allem waren es in Deutschland die Eisenaktien, welche bedeutend im Kurse anzogen[2]). Es stiegen z. B. Bochumer Gußstahlaktien von 213,90 Proz. am 27. Oktober auf 234,60 Proz. am 28. November, die Aktien der Bergwerksgesellschaft „Phönix“ von 161 1/4 Proz. auf 173 Proz. und die des Hörder Bergwerksvereins von 147 Proz. auf 170 Proz. Beunruhigt wurde die Börse etwas durch den Abbruch der deutsch-österreichischen Handelsvertragsverhandlungen. Man glaubt jedoch, daß die gegenwärtig bestehenden Schwierigkeiten noch behoben werden. Ein definitives Scheitern der Verhandlungen mit der befreundeten Monarchie wäre vor allem aus politischen Gründen zu bedauern[3]).

Zur Zeit ist die Tendenz der Börse wieder sehr fest auf das Gerücht hin, daß eine Preisvereinbarung zwischen den deutschen, belgischen, englischen und französischen Stahlfabrikanten über Schienen in London unterzeichnet worden sei[4]).

1) Die Steigerung des Kupferpreises war in Deutschland ebenso wie in der Union eine Folge des größeren Bedarfs an Kupfer seitens der elektrischen Industrie.

2) Besonders als Mitte November die Kanalkommission des preußischen Abgeordnetenhauses in erster Lesung den Bau des Dortmund-Rheinkanals sowie die Kanalisation der Lippe und der Weser bewilligt hatte.

3) Neuestens erklärte der deutsche Reichskanzler im Reichstag in der Sitzung vom 9. Dezember, daß infolge der dem Reich von österreichisch-ungarischer Seite gemachten Mitteilungen Aussicht vorhanden sei, mit diesem Nachbarstaat zu dem gewünschten Einverständnis zu kommen.

4) Der internationale Schienenverband ist, wie nunmehr feststeht, in London zustandegekommen. Auch sollen die Verhandlungen, welche schon seit längerer

Große Hoffnungen setzt man an der Berliner Börse auf den neuen deutsch-russischen Handelsvertrag, der bereits von dem deutschen Reichskanzler Grafen von Bülow und dem Präsidenten des russischen Ministerkomitees von Witte unterzeichnet worden ist. In dem neuen Vertrag werden vor allem die deutschen Getreidezölle beträchtlich erhöht werden. Ja, es ist sogar nicht ausgeschlossen, daß Rußland dem deutschen Reiche weitere bedeutende Konzessionen gemacht hat und die Zölle, die es bisher von den deutschen Industrieprodukten bei deren Einfuhr erhob, ermäßigt hat. Deutschland dagegen scheint Rußland als Äquivalent hierfür die Konzession gemacht zu haben, eine größere Anleihe in Deutschland aufnehmen zu dürfen. Sobald der neue Vertrag in Kraft getreten sein wird, werden sich die Verhältnisse in der deutschen Industrie wieder konsolidieren, und es wird wieder eine Nachfrage nach den Waren der verschiedensten Arten entstehen, die sich bisher aus übergroßer Ängstlichkeit nicht hervorgewagt hatte. Es steht sogar zu erwarten, daß in den nächsten Jahren, vor allem nach Beendigung des russisch-japanischen Krieges, unsere Industrie und unser Handel einem großen Aufschwung entgegengehen werden, durch welchen die Wunden, welche die schwere Krisis am Anfang des 20. Jahrhunderts geschlagen hat, geheilt werden.

Zeit zwischen dem deutschen Stahlverband und dem amerikanischen Stahltrust in London bezüglich einer Verständigung über den Wettbewerb in den neutralen Gebieten gepflogen worden sind, einen günstigen Verlauf genommen haben.

III.

Über das Wesen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.

Nachdem wir im vorhergehenden Kapitel die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands im letzten Dezennium des vorigen Jahrhunderts und den Verlauf der Wirtschaftskrisis am Anfang des neuen Jahrhunderts kennen gelernt haben, wollen wir zu der Frage übergehen, welcher Art unsere heutige Wirtschaftskrisis ist.

Im ersten Kapitel der vorliegenden Arbeit haben wir die Krisen eingeteilt in:

1. Geldkrisen
2. Spekulationskrisen
3. Kreditkrisen
4. Produktionskrisen.

Wir haben gleichzeitig dort die besonderen Merkmale der verschiedenen Krisenarten angegeben und gezeigt, daß jede folgende eine immer schlimmere Art der Erkrankung des Wirtschaftsorganismus darstellt.

Wenn wir nun die Diagnose für die Wirtschaftskrisis stellen sollen, in der wir uns zur Zeit noch befinden, so müssen wir sagen: Unsere heutige Wirtschaftskrisis ist in der Hauptsache eine Spekulationskrisis.

Sie war in ihrem ersten Stadium eine Effekten- oder Börsenkrisis, um später in eine Warenhandelskrisis überzugehen.

Zum Teil ist freilich unsere heutige Wirtschaftskrisis auch Kredit- und Produktions- oder Absatzkrisis.

Eine Spekulationskrisis zieht sehr oft eine Kredit- und Absatzkrisis nach sich. In vielen Fällen werden die Effekten und Waren auf Kredit gekauft. Charakteristisch fast jeder Spekulationsperiode ist es, daß dieser Kredit über seine normalen Grenzen ausgedehnt wird: Es werden einerseits den einzelnen Personen zu große Kredite eingeräumt und andererseits wird Personen, die überhaupt nicht kreditwürdig sind, Kredit geben. Tritt nun eine Spekulationskrisis ein, d. h. fallen die an der Börse gehandelten Effekten und Waren im Preise, so wird

den überschuldeten Spekulanten der Kredit eingeschränkt, und diese müssen, um ihren Verpflichtungen nachzukommen, Teile ihres Effekten- und Warenbestandes verkaufen. Je länger die Krisis dauert, um so argwöhnischer werden die Kreditgeber. Es werden alle unsoliden Existenzen, die sich nur mit Hilfe betrügerischer Kreditmanipulationen aufrecht erhielten, aufgedeckt und aus dem Kreis der selbständigen Unternehmer ausgestoßen. Die Furcht vor weiteren Zusammenbrüchen führt dazu, daß der Kredit schließlich weit unter das normale Maß eingeschränkt wird, so daß selbst die solidesten Geschäftsleute unter dem allgemeinen Mißtrauen zu leiden beginnen.

Die Kreditkrisis beschränkte sich in der letzten Wirtschaftskrisis in der Hauptsache auf das Bankgeschäft. Die Zusammenbrüche von verschiedenen angesehenen Aktienbanken und Bankgeschäften machten das mit den Banken in geschäftlicher Verbindung stehende Publikum mißtrauisch. Es zog seine Guthaben und Depositen oft von den solidesten Banken zurück. Etliche Banken, welche über keine großen eigenen Barmittel verfügten, mußten nur aus diesem Grunde liquidieren. Noch heute dauert das Mißtrauen des Privatpublikums den Banken gegenüber an.

Von einer Produktionskrisis kann man bei der heutigen Wirtschaftskrisis nur insofern sprechen, als der Bedarf an industriellen Produkten über sein normales Maß eingeschränkt worden ist. Viele Geschäftsleute haben aus Furcht vor weiteren Rückschlägen der Konjunktur Neuanschaffungen von Betriebsmaterial oder notwendige Erweiterungen ihrer bisherigen Fabrikanlagen bis auf das äußerste beschränkt. Im Zusammenhang hiermit sind viele große industrielle Etablissements ungenügend mit Aufträgen versehen und die Preise ihrer Erzeugnisse derartig herabgegangen, daß sie zurzeit nicht nur mit keinem Gewinn, sondern sogar mit Verlust arbeiten. Dies betrifft z. B. zurzeit die Maschinenindustrie, die mit wenigen Ausnahmen, in eine sehr schwierige Lage gekommen ist. Vor allem klagt man in der Werkzeugmaschinenbranche über mangelnden Absatz und unlohnende Preise, so daß die meisten Gesellschaften dieser Branche seit bereits 3 Jahren mit Verlust arbeiten. Auch die junge elektrotechnische Industrie leidet schwer unter einer Absatzkrisis. Desgleichen sind viele Klein- und Straßenbahnen infolge mangelnden Verkehrs und verstärkter Konkurrenz noch unrentabel.

Daß es sich aber in allen Fällen, in denen Absatzmangel und zu niedrige Preise der Produkte vorkommen, nur um eine ephemere Erscheinung handelt, das beweist, daß die betreffenden Werke trotz

des schlechten Geschäftsganges ihren Arbeiterstamm sich möglichst zu erhalten suchen, daß die Löhne sich gegenüber der Hochkonjunktur verhältnismäßig wenig ermäßigt haben, und daß viele der erfahrendsten Großunternehmer, wie z. B. der preußische Staat, die gegenwärtigen niedrigen Preise fast sämtlicher industrieller Erzeugnisse benutzen, um ihren Bedarf an Betriebsmaterial zu decken und Erweiterungen ihrer bisherigen Anlagen vorzunehmen.

Derartige Wahrnehmungen würde man sicher nicht machen können, wenn es sich um eine Produktions- und Absatzkrisis im engsten Sinne des Wortes handeln würde, d. h. wenn infolge Verbesserungen auf dem Gebiete der Technik oder infolge einer den künftigen Bedarf weit übersteigenden Produktion, eine Rentabilität der industriellen Etablissements in absehbarer Zeit ausgeschlossen erschiene.

Fast unsere sämtlichen gewerblichen Etablissements werden, sobald wieder an Stelle des bisherigen Mißtrauens das Vertrauen in eine gedeihliche Weiterentwicklung unseres Wirtschaftsorganismus getreten ist, wieder beginnen zu prosperieren. Es wird sich dann zunächst das Börsengeschäft wieder beleben, das Privatpublikum wird wieder, wie in der vergangenen Hochkonjunktur, große Teile seines Vermögens in Industrieaktien anlegen, der Handel wird sich beleben und an Stelle des bisherigen Kaufens für den dringendsten momentanen Bedarf wird wieder, sobald man von einer steigenden Richtung der Preise überzeugt ist, ein Kauf auf Vorrat eintreten.

Im Zusammenhang mit dem Glauben an eine steigende Preisbewegung wird die Unterkonsumtion und Unterproduktion schwinden. Die Consumenten werden, wenn sie sehen, dass die begehrten Güter künftig nicht billiger zu erhalten sind, sich beeilen, dieselben zu erwerben, um sich den von ihnen lange erwarteten Genuß zu verschaffen. Bei den Geschäftsleuten dagegen wird der Bedarf an Industrieprodukten zu produktiven Zwecken zunehmen, indem die bessere Meinung, die man von der Entwicklung des Geschäfts in der Zukunft hat, sie veranlaßt, ihr defekt gewordenes Betriebsmaterial zu erneuern und ihre Geschäfte zu vergrößern. Die Arbeitslöhne, der Zinsfuß und die Dividenden werden wieder steigen, wodurch das gewerbliche Leben weiter im günstigen Sinne beeinflußt werden wird.

Das Geld, welches zurzeit noch in den Kassen der Banken und Großkapitalisten lagert, wird beim Eintritt des wirtschaftlichen Aufschwungs wieder in den Verkehr treten und, ähnlich wie das Blut den Körper, den gesamten Wirtschaftsorganismus beleben, bis dieser wieder seine normalen Funktionen vollziehen wird.

IV.

Über die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.

Im vorigen Kapitel haben wir gezeigt, daß unsere heutige Wirtschaftskrisis im wesentlichen eine Spekulationskrisis ist.

Es drängt sich uns nun die Frage auf:

Welches waren die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis?

Die erste und vornehmste Ursache der Krisis ist in der seit dem Rücktritt des Reichskanzlers Fürsten Bismarck von seinem Nachfolger, dem Reichskanzler von Caprivi, inaugurierten Handelspolitik zu suchen. Unsere Getreidezölle waren unter Bismarck in den 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts mehrmals erhöht worden. Durch den Reichskanzler von Caprivi wurden sie zum ersten Male wieder ermäßigt. von Caprivi hatte dafür von den Vertragsstaaten insofern Konzessionen erreicht, als diese ihre Industriezölle herabsetzten. Man glaubte in Deutschland damals, daß durch das eigene Vorgehen die hauptsächlichsten auf dem Weltmarkt miteinander konkurrierenden Staaten von der bisher verfolgten protektionistischen Handelspolitik abgehen und zum Freihandel übergehen würden. Und es schien auch, als ob in der Welthandelspolitik eine Wendung zum Freihandel sich vollziehen sollte. Noch bevor der Handelsvertrag mit Rußland — das Endziel der Handelspolitik von Caprivis — abgeschlossen wurde, neigte man sich in einem anderen für Deutschland sehr wichtigen Exportstaate — den Vereinigten Staaten von Nordamerika — entschieden wieder zum Freihandel hin. Durch die Wahl Clevelands zum Präsidenten der Union im Herbst 1892 war es sicher, daß der bisherige Kinley-Tarif bedeutende Ermäßigungen erfahren würde. Dies geschah, wie wir oben sahen, durch den Wilson-Tarif vom Sommer 1894.

Infolge dieser Wendung der Handelspolitik Deutschlands und wie es schien auch der anderen Staaten, hatte sich in Deutschland die Meinung gebildet, daß nunmehr mit der bisherigen protektionistischen Welthandelspolitik definitiv gebrochen werden würde und die großen Handelsstaaten zum Freihandel übergehen würden. Man glaubte daher in Deutschland fast allgemein, zumal bei der immer stärker anwachsenden Sozialdemokratie, daß die den untersten Volksschichten aufs äußerste verhaßten landwirtschaftlichen Zölle im Laufe der Zeit ganz fallen würden und wir als Kompensation vom Auslande weitere bedeutende Konzessionen bei der Einfuhr unserer industriellen Erzeugnisse nach demselben erlangen würden. Man war daher, besonders nachdem im Jahre 1894 der Antrag des Grafen Kanitz abgelehnt worden war[1], in Deutschland nicht nur in industriellen, sondern auch in landwirtschaftlichen Kreisen der festen Überzeugung, daß die Zukunft der Industrie und dem Handel gehöre, und daß die deutsche Landwirtschaft immer mehr zurückgehen werde.

Die Folge hiervon war, daß man sich nicht damit begnügte, möglichst großen Vorteil dadurch aus den Zollermäßigungen des Auslandes zu schlagen, daß man möglichst viel Fabrikate zu exportieren suchte, sondern umfangreiche industrielle Anlagen zu bauen suchte, um künftighin die exportindustrielle Konjunktur möglichst ausnutzen zu können. Diese Neuanlagen absorbierten einen großen Teil der industriellen Produkte, die mit Hilfe der vom Auslande eingeführten Erzeugnisse der Urproduktion hergestellt worden waren.

Es ist durchaus falsch, wenn man glaubt, daß wir in der letzten Hochkonjunkturperiode billige Rohstoffe und Lebensmittel eingeführt und dafür teuere Fabrikate unserer Industrie ausgeführt haben. Nicht der Bedarf des Auslandes nach unseren Industrieprodukten war es, der eine so bedeutende Steigerung unserer industriellen Tätigkeit verursachte, sondern der große inländische Bedarf an Erzeugnissen unserer Industrie zu allerhand baulichen Zwecken. Wir benutzten, wie oben erwähnt, einen sehr großen Teil der eingeführten Rohstoffe, um die industriellen Neuanlagen ins Leben zu rufen, und einen sehr großen Teil des eingeführten Getreides und der sonstigen Lebensmittel, um die beim Bau dieser Neuanlagen beschäftigten Arbeiter zu ernähren. Das beweisen die Zahlen der deutschen Handelsbilanz.

---

1) Nach dem Antrag Kanitz sollte der Staat das sämtliche vom Ausland einzuführende Getreide ankaufen und es zu einem den Anschaffungspreis weit übersteigenden Preis im Lande wieder veräußern.

Unsere Wareneinfuhr und Warenausfuhr betrug in den Jahren 1885—1902 [1]):

	Einfuhr		Ausfuhr	
1885	2 922 456	Tausend Mark	2 855 659	Tausend Mark
1886	2 873 083	,, ,,	2 974 317	,, ,,
1887	3 108 980	,, ,,	3 136 893	,, ,,
1888	3 264 257	,, ,,	3 207 373	,, ,,
1889	3 989 578	,, ,,	3 164 799	,, ,,
1890	4 145 548	,, ,,	3 326 542	,, ,,
1891	4 150 797	,, ,,	3 175 510	,, ,,
1892	4 018 549	,, ,,	2 954 110	,,
1893	3 961 738	,, ,,	3 091 958	,,
1894	3 938 251	,, ,,	2 961 454	,, ,,
1895	4 120 669	,, ,,	3 317 900	,, ,,
1896	4 307 163	,, ,,	3 525 130	,, ,,
1897	4 680 697	,, ,,	3 634 975	,, ,,
1898	5 080 646	,, ,,	3 756 566	,, ,,
1899	5 483 096	,, ,,	4 207 049	,, ,,
1900	5 765 614	,, ,,	4 611 381	,, ,,
1901	5 421 235	,, ,,	4 431 448	,, ,,
1902	5 631 000	,, ,,	4 677 785	,, ,,

Davon entfielen:

Auf die Einfuhr:

	Rohstoffe und einfach bearbeitete Gegenstände		Fabrikate		Vieh, Nahrungs- und Genußmittel	
1885	1 203 559	Tausend Mark	840 750	Tausend Mark	892 949	Tausend Mark
1886	1 182 206	,, ,,	848 962	,, ,,	845 997	,, ,,
1887	1 311 684	,, ,,	832 988	,, ,,	966 718	,, ,,
1888	1 487 266	,, ,,	876 514	,, ,,	906 951	,, ,,
1889	1 767 425	,, ,,	992 734	,, ,,	1 229 419	,, ,,
1890	1 767 291	,, ,,	981 098	,, ,,	1 397 159	,, ,,
1891	1 733 325	,, ,,	904 165	,, ,,	1 513 307	,, ,,
1892	1 658 428	,, ,,	856 018	,, ,,	1 504 103	,, ,,
1893	1 744 050	,, ,,	901 007	,, ,,	1 316 681	,, ,,
1894	1 655 889	,, ,,	835 141	,, ,,	1 437 221	,, ,,
1895	1 805 393	,, ,,	925 526	,, ,,	1 389 750	,, ,,
1896	1 885 968	,, ,,	939 180	,, ,,	1 482 015	,, ,,
1897	2 100 137	,, ,,	965 855	,, ,,	1 614 705	,, ,,
1898	2 246 481	,, ,,	1 015 129	,, ,,	1 819 036	,, ,,
1899	2 607 014	,, ,,	1 147 578	,, ,,	1 728 504	,, ,,
1900	2 803 097	,, ,,	1 199 645	,, ,,	1 762 872	,, ,,
1901	2 458 769	,, ,,	1 064 231	,, ,,	1 898 235	,, ,,
1902	2 559 636	,, ,,	1 102 743	,, ,,	1 968 621	,, ,,

1) Vgl. die Jahrbücher für Statistik des Deutschen Reiches. Auswärtiger Handel des deutschen Zollgebietes in den Jahren 1885—1902, vor allem Bd. 66, 122 und 153.

Auf die Ausfuhr:

	Rohstoffe und einfach bearbeitete Gegenstände	Fabrikate	Vieh, Nahrungs- und Genußmittel
1885	531 172 Tausend Mark	1 799 992 Tausend Mark	[illegible] Tausend Mark
1886	553 304 „ „	1 914 322 „ „	[illegible] „ „
1887	585 146 „ „	2 049 321 „ „	[illegible] „ „
1888	643 958 „ „	2 073 692 „ „	[illegible] „ „
1889	664 842 „ „	2 098 660 „ „	[illegible] „ „
1890	708 187 „ „	2 147 464 „ „	[illegible] „ „
1891	687 338 „ „	2 049 238 „ „	[illegible] „ „
1892	634 706 „ „	1 949 575 „ „	369 829 „ „
1893	667 889 „ „	1 997 867 „ „	[illegible] „ „
1894	668 067 „ „	1 879 380 „ „	[illegible] „ „
1895	722 412 „ „	2 179 507 „ „	415 981 „ „
1896	773 238 „ „	2 301 189 „ „	450 703 „ „
1897	814 853 „ „	2 304 165 „ „	[illegible] „ „
1898	856 326 „ „	2 396 141 „ „	504 099 „ „
1899	1 016 152 „ „	2 712 104 „ „	478 793 „ „
1900	1 111 420 „ „	2 982 380 „ „	517 581 „ „
1901	1 086 815 „ „	2 892 474 „ „	452 159 „ „
1902	1 162 156 „ „	3 088 976 „ „	426 653 „ „

Unsere Handelsbilanz ist also nach Abschluß der Handelsverträge fast mit jedem Jahre passiver geworden. Unsere Warenausfuhr hat sich seitdem zwar gehoben, aber in noch viel stärkerem Grade hat unsere Einfuhr zugenommen.

Anstatt nach Abschluß der Handelsverträge erst einmal abzuwarten, ob der gesteigerte Export nach den Vertragsstaaten dauernder Natur ist und zu lohnenden Preisen sich vollzieht, sind die deutschen Börsen in einen Industrieenthusiasmus verfallen, indem sie immer steigende Exportzahlen und immer höhere Preise für industrielle Produkte eskomptierten und auf Grund dieser Berechnungen industrielle Werke ins Leben riefen. Man sah nur den starken Bedarf an industriellen Produkten, ohne aber zu bedenken, daß dieser Bedarf hauptsächlich vom Inland herrührt — sei es zum Bau von Neuanlagen oder zu konsumtiven Zwecken — und daß er nur zu immer steigenden Preisen befriedigt wird. Der inländische Kapitalist, der sein Geld zum Bau neuer industrieller Etablissements hergegeben hatte, und der inländische Konsument, der die Waren kaufte, mußten mit immer höheren Opfern die betreffenden industriellen Produkte erwerben, wodurch die Kaufkraft der beteiligten Kreise geschwächt wurde. Man hat also in Deutschland Neuanlagen geschaffen, die zu hoch zu Buche stehen, die Materialien sind zu hoch erworben und die Löhne zu hoch bemessen worden. Dadurch haben einerseits Kapi-

talisten und Arbeiter besser gelebt, andererseits die an der industriellen Hochkonjunktur nicht beteiligten Kreise, um die begehrten, im Preise hoch gestiegenen Industriewaren zu erwerben, Teile ihres Vermögens zusetzen müssen. Es sind auf diese Weise Teile des Nationalkapitals verzehrt worden, die bei einer ruhigen Entwicklung dem Lande erhalten geblieben wären. Nur insofern, als die Kapitalisten und Arbeiter die hohen Dividenden und Löhne dazu benutzten, um zu sparen, ist der nationale Verlust reduziert worden.

Die Folge der Gründertätigkeit, die ungefähr im Jahre 1895 einsetzte, war, daß Deutschland, um die industriellen Neuanlagen zu bezahlen, einen großen Teil seiner ausländischen Effekten verkaufen, ja zum Teil auch Anleihen im Ausland aufnehmen mußte. So wurde im Jahre 1900 in New-York eine 4 proz. Anleihe von 80 Millionen Mark in Reichsschatzscheinen aufgelegt. Große Beträge neuemittierter 3 proz. deutscher Staatsanleihen und von städtischen Anleihen — z. B. von Köln und Hamburg — sind nach der Union gegangen. Man schätzt die nach den Vereinigten Staaten von Nordamerika verkauften deutschen Effekten allein auf 200 Millionen Mark.

Deutschland hat also zur Zeit einen Teil seiner im Auslande angelegten Kapitalien zurückgezogen und in eigenen gewerblichen Anlagen investiert. Von dieser Veränderung haben in der Hauptsache die Inhaber der alten renomierten industriellen Etablissements profitiert, soweit sie sich nicht mit durch Erweiterung ihres Betriebes an dem „Aufschwung" beteiligt haben. Dagegen haben die Kapitalisten, die ihr Geld zum Bau von Neuanlagen hergaben, in der Regel große Verluste erlitten. Die Werke sind mit großen Kosten gebaut und repräsentieren nunmehr, nachdem der Rückschlag eingetreten ist, infolge ungenügender Erträgnisse nur einen geringen Wert.

Als zweiter Grund unserer heutigen Wirtschaftskrisis ist die Milliardenkonversion der deutschen 4 proz. Reichsanleihen und preußischen Konsols anzusehen. Die kleineren Kapitalisten, die mit einem geringeren Renteneinkommen nicht auskommen konnten, wurden dadurch veranlaßt, ihre guten Staatspapiere zu verkaufen und dafür die unsicheren Industrie- und Bankaktien einzutauschen. Diese Konversion wäre am besten unterblieben, selbst wenn die 4 proz. deutschen Staatsanleihen noch von 108 — ihr ungefährer Höchstkurs — auf 120 gestiegen wären. Es wären schon wieder einmal Zeiten mit höheren Diskontsätzen, als im Jahre 1894 und 1895, gekommen und im Zusammenhang hiermit die Staatspapiere im Kurse gefallen. Und diese kamen direkt nach der Konversion im Herbst 1897.

1. Die Zinsreduktion hätte damals höchstens $^1/_4$ Proz. betragen dürfen, wie neuestens der österreichische Finanzminister die Konversion der $4^1/_5$ proz. österreichischen Papier- und Silberrente auch nur wegen $^1/_5$ Proz. vorgenommen hat.

2. Sodann wäre es besser gewesen, wenn die Konversion viel früher erfolgt wäre, als die Geldsätze noch niedrig waren, und nicht, als sie schon im Steigen begriffen waren, d. h. nicht im Sommer 1897 sondern 1895. Damals hatte die Börse auch tatsächlich die Konversion erwartet. Im Frühjahr 1895 erreichten die 3 proz. Konsols und die 3 proz. Reichsanleihe zum erstenmale, seitdem dieser Zinstypus eingeführt worden ist, den Parikurs. Wäre damals die Konversion vorgenommen worden, so hätten die Kapitalisten beim Eintausch ihrer Konsols gegen Industrie- und Bankaktien diese wenigstens zu billigen Preisen erworben, da damals die industrielle Hochkonjunktur noch in ihrem Anfangsstadium sich befand. Im Jahre 1897 aber waren die guten Aktien, d. h. diejenigen von soliden, altrenomierten Firmen, bereits in spekulative Hände übergegangen und nur zu hohen Preisen zu erwerben. Das Privatpublikum verfiel dann in vielen Fällen auf die Aktien der seit 1895 ins Leben gerufenen Neugründungen und verlor dabei bisweilen sein ganzes Kapital.

Als dritter Grund der Krisis muß die geschwächte Kaufkraft der Landwirtschaft angeführt werden. Die Landwirtschaft hatte trotz der glänzenden Lage, in welche Handel und Industrie am Ende des vorigen Jahrhunderts gekommen waren, sich nicht erholen können. Dies mußte besonders in dem Augenblick schwer empfunden werden, in dem die Neugründungen fertiggestellt waren und der auswärtige Absatz ins Stocken geriet. Unsere gegenwärtige Wirtschaftskrisis hätte nicht jene Dimensionen angenommen, wenn das Inland aufnahmefähiger gewesen wäre. Daher wurden denn auch nach Ausbruch der Krisis selbst in den Kreisen der Industrie die landwirtschaftlichen Zölle nicht mehr so unbedingt verworfen. Die Vertreter des Handels und der Industrie hätten im Reichstag das neue Zollgesetz, welches die landwirtschaftlichen Zölle wieder auf ihre frühere Höhe, die sie vor Abschluß der Handelsverträge einnahmen, bringt, sicher zu Falle gebracht, wenn nicht auch bei ihnen die Überzeugung vorgeherrscht hätte, daß der Schutz der nationalen Arbeit die unbedingte Voraussetzung für das Wohlergehen der Gesamtheit des Volkes ist.

Der vierte Grund unserer gegenwärtigen Krisis ist in der Preispolitik der Syndikate und Kartelle zu suchen. Vor allem war es das

Kohlensyndikat, welches durch fortwährende Preissteigerungen der Kohlen — des wichtigsten Hilfsstoffes unserer Industrie — die Produktionskosten derartig erhöhte, daß die Produzenten ihre Produktion einschränken mußten, da sie in den Preisen der Schlußprodukte die Kosten nicht mehr voll ersetzt erhielten. Die Kohlenpreise hatten bereits am Ende der 90er Jahre eine enorme Höhe erreicht. Als dann nach Ausbruch des großen böhmisch-sächsischen Bergarbeiterstreiks am Anfang des Jahres 1900 die Kohlennot noch zunahm und die Kohlenpreise weiter stiegen, war die Katastrophe unvermeidlich geworden.

Aber auch sonst hatten die Syndikate und Kartelle viel an unserer gegenwärtigen Krisis verschuldet. Indem sie unsern Export dadurch forcierten, daß sie im Auslande zu niedrigeren Preisen als im Inlande verkauften, bereicherten sie das Ausland auf Kosten des Inlandes[1]. Es bedeutet dies, wie Prof. Adolf Wagner sagt, eine „Bewucherung des allgemeinen Konsumentenpublikums." Wenn sich auch unser Export in der Hochkonjunktur gehoben hat — er hat sich allerdings weniger gehoben als die Einfuhr — so wissen wir doch nicht, ob die Güter zu lohnenden Preisen exportiert worden sind. Gerade in den Jahren 1898—1900, in welchen die Preise der Industrieprodukte den höchsten Stand einnahmen, war die Einfuhr sehr stark und die Ausfuhr sehr gering.

Sie betrug:	Einfuhr	Ausfuhr
im Jahre 1898	5081 Millionen Mark	3757 Millionen Mark
„ „ 1899	5483 „ „	4207 „ „
„ „ 1900	5766 „ „	4611 „ „

Nach Prof. A. Wagner sind „die Voraussetzungen der starken und immer stärkeren industriestaatlichen Entwicklung, bei welcher der volkswirtschaftliche Schwerpunkt so mehr und mehr in den Auslandverkehr verlegt wird, erstens und vor allem, daß das Ausland willens und fähig ist, uns die Agrarprodukte überhaupt und zu uns passenden, nicht zu hohen Preisen zu liefern; zweitens, daß der Bezug dieser Produkte großenteils über See aus der neuen Welt und anderen Weltteilen und aus dem europäischen Osten, genügend gesichert ist; drittens, daß unsere Fabrikate im Auslande, sei es in denjenigen Ländern, welche die Agrarprodukte liefern, sei es in anderen, genügenden gesicherten Absatz zu uns lohnenden Preisen finden, bei

[1] Les cartels tendent à faire payer aux nationaux un prix élevé, afin de percevoir une prime d'exportation pour les quantités que l'on ne peut pas écouler à l'intérieur du pays. Vergl. André E. Sayous, La Crise Allemande de 1900—1902. Paris 1903, S. 349.

denen die erforderlichen heimischen Produktionskosten (einschließlich eines ausreichenden Geschäfts- und Kapitalgewinnes) gedeckt werden.

Nur wenn und soweit als diese drei Voraussetzungen sich zusammen erfüllen lassen, erscheint das charakterisierte Industriestaatssystem leistungsfähig und dauerhaft. Sonst droht es den Dienst zu versagen und zusammenzubrechen — von allen bedenklichen sonstigen Seiten und Folgen noch ganz abgesehen“ [1]).

Der fünfte Grund unserer heutigen Wirtschaftskrisis besteht last not least in den Veränderungen, welche das neue Börsengesetz vom 22. Juni 1896 in börsentechnischer Hinsicht zur Folge hatte. Dasselbe verbot den börsenmäßigen Terminhandel außer in Getreide- und Mühlenfabrikaten auch in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikanlagen, sowie von allen Erwerbsgesellschaften mit kleinerem Kapital als 20 Millionen Mark. Außerdem wurde die Beteiligung am Terminhandel an die Eintragung ins Börsenregister gebunden.

Man wollte dadurch die an der Börse spielenden Personen öffentlich an den Pranger stellen und so eine übermäßige Beteiligung unberufener Privatpersonen am Börsenterminhandel verhindern. Auch brachte das Gesetz eine bedeutende Erhöhung der Steuersätze.

Die Motive, welche diesem Gesetze zugrunde lagen, waren verschiedener Art. Einmal beabsichtigte man, das bewegliche Kapital höher zu besteuern. Das bewegliche Kapital erschien gegenüber dem Grund und Boden, dessen Ertragsfähigkeit nach Abschluß des deutsch-russischen Handelsvertrages bedeutend zurückgegangen war, als zu wenig belastet und am meisten befähigt, besteuert zu werden. Sodann glaubte man, daß die Börsenspekulation die Preise künstlich bald in die Höhe treibe, bald wieder herabdrücke. Vor allem glaubten die Vertreter der Landwirtschaft, daß durch die Spekulation an der Börse die Preise ihrer Produkte künstlich herabgedrückt würden, da die Börse in erster Linie dem beweglichen Kapital dient und ein grösseres Interesse an niedrigen als an hohen Preisen der Produkte der Landwirtschaft hat. Auch wollte man auf seiten der Landwirtschaft durch das Verbot des Terminhandels die an der Börse beteiligten Kreise dafür bestrafen, daß ihre Vertreter im Reichstag ihre Stimme für den deutsch-russischen Handelsvertrag abgegeben hatten.

Das Gesetz war ein Schlag ins Wasser. Es verfehlte vollständig seinen Zweck.

1) Vergl. A. Wagner, Agrar- und Industriestaat. Jena [illegible]

Die Börsensteuer brachte nach Inkrafttreten des Gesetzes nicht, wie man erwartet hatte, höhere, sondern geringere Erträge[1]. Die Erhöhung der Steuersätze hatte eine Einschränkung des Handels in sicheren Wertpapieren zur Folge. Der Handel in Aktien wurde von der Erhöhung der Steuersätze weniger betroffen, da hier die Gewinne größer sind und im Zusammenhang hiermit eine höhere Besteuerung leichter ertragen werden kann. Vor allem verfehlte das Gesetz aber den Zweck, die nicht berufenen Elemente von der Börse fernzuhalten. Das Privatpublikum, welches an der Börse zu spielen pflegt und sich durch das Terminverbot und den Registerzwang in der Ausübung seiner Geschäfte gehindert sah, kleidete nämlich nach Inkrafttreten des Gesetzes seine Geschäfte in die Form des Kassageschäftes oder bediente sich zur Ausführung seiner Spekulationen der auswärtigen Börsenplätze[2]. Dagegen wurde durch das Börsengesetz die berufsmäßige Spekulation wesentlich eingeschränkt. Vor allem wurden durch den Registerzwang gerade die besten — skrupulösesten — Elemente der berufsmäßigen Spekulation, die ihren Namen durch Eintragung in das Börsenregister nicht an den Pranger stellen wollten, von der Börse ferngehalten.

Diese Umstände trugen wesentlich zur Verschärfung der Krisis bei. Denn durch das teilweise Ausschalten der berufsmäßigen Spekulation fehlte es an einer starken Contremine an der Börse, die bei steigenden Kursen die Waren abgibt und bei fallenden dieselben aufnimmt[3]. Die Spekulation, die genau die Verlust- und Gewinnchancen

1) Nach Angabe der Hamburger Maklerbank, welche einen erheblichen Teil des ganzen Hamburger Börsengeschäfts in sich konzentriert, betrugen die Gesamtumsätze in Effekten, in Nominal(Nenn)-Beträgen angegeben:

In den 4 Jahren vor dem Börsensteuergesetz (1. Januar 1897):

1893 : 886 365 500 Mk.
1894 : 634 394 950 Mk.
1895 : 704 747 650 Mk.
1896 : 703 996 500 Mk.

dagegen: In den 4 Jahren seit dem Börsensteuergesetz (1. Januar 1897):

1897 : 487 239 250 Mk.
1898 : 346 198 800 Mk.
1899 : 392 904 600 Mk.
1900 : 353 561 250 Mk.

Vergl. Rießer, Die Notwendigkeit einer Revision des Börsengesetzes, Volkswirtschaftliche Zeitfragen, Heft 185/186. Berlin 1902. S. 28.

2) F. Thorwart, Zum Börsengesetz. Berlin 1896, Volkswirtschaftliche Zeitfragen. Heft 135, S. 34—38.

3) La loi de 1896, en rendant difficile la spéculation à la baisse, avait supprimé l'ancien contrepoids contre la hausse. Vergl. André E. Sayous, S. 18.

abzuschätzen pflegt, stand im Hintergrund und legte sich mehr auf die Verborgung ihres Geldes. Während also die Zahl der berufsmäßigen Spekulanten nach Inkrafttreten des Börsengesetzes sich verminderte, vermehrte sich die Zahl des oft urteilslosen Privatpublikums, das im Zusammenhang hiermit einen größeren Einfluß auf die Bewertung der an der Börse gehandelten Effekten und Waren erlangte[1]. Hieraus erklären sich auch die großen Sprünge, welche die Effektenkurse seit dem Inkrafttreten des Börsengesetzes aufwiesen. In Zeiten der Aufwärtsbewegung waren Kurssteigerungen von 6—7 Proz. an der Tagesordnung. Die Börsenkurse erreichten eine fabelhafte Höhe. Als dann der Umschlag erfolgte, stürzten die Kurse in fast noch stärkerem Grade, als sie vorher angezogen hatten, und erreichten einen völlig ungerechtfertigten Tiefstand. Im Zusammenhang hiermit traten die zahlreichen Konkurse von Banken und Industriegesellschaften ein, durch welche das Vertrauen in eine gedeihliche Entwicklung unseres Wirtschaftsorganismus stark erschüttert wurde und die industrielle und kommerzielle Depression so große Dimensionen annahm.

Die bisher angeführten Gründe unserer Wirtschaftskrisis waren „primärer" Natur. Aus den meisten dieser Gründe entstanden aber selbst wieder Übelstände, die ihrerseits zur Verschärfung der Krise wesentlich beitrugen. Diese „sekundären" Ursachen sollen im nachfolgenden angeführt werden.

1) Die Banken räumten dem Privatpublikum bedeutende Kredite für ihre Spekulationen ein. Die Spekulation in Industrieaktien drang im rheinisch-westfälischen Revier bis in die Kreise der kleinsten Kapitalisten. Vergl Theodor Vogelstein, die Rheinisch-westfälische Montan- und Eisenindustrie in Schriften des Vereins für Sozialpolitik. Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff. Leipzig 1903, Bd. CVI, S. 94.

In der Sitzung der zur Beratung der neuen Börsengesetznovelle eingesetzten Kommission erklärte der Reichsbankpräsident Dr. Koch am 13. Mai 1904, daß durch das Verbot des Terminhandels in Bergwerks- und Industriepapieren die Spekulation nicht eingeschränkt worden sei, sondern eher zugenommen habe. Die Spekulation habe sich nach Inkrafttreten des Börsengesetzes ausschließlich des Kassageschäftes bedient. Der stärkere Kassahandel habe den Geldbedarf stark vermehrt. Die Folgen des stärkeren Geldbedarfs seien gewesen: Eine Konzentration des Bankwesens — da das größere Kreditbedürfnis vornehmlich von den großen Banken gedeckt werde — und eine Steigerung des Zinzfußes. Letzteres bedeute für alle Stände, Industrie, Landwirtschaft, Baugewerbe etc. eine Belastung und drücke auf den Kurs der festverzinslichen Effekten.

Auch der Staatskommissar an der Berliner Börse, Geheimrat Hemptenmacher, sprach sich entschieden für die Aufhebung des Verbotes aus.

Die Hochkonjunktur hatte, wie wir oben erwähnten, eine bedeutende Steigerung der Arbeitslöhne, der Dividenden und des Geldzinses zur Folge. So erfreulich diese Steigerung auf den ersten Blick erscheint, so mußte sie doch, da sie über ihr normales Maß weit hinausging, von ungünstigen Folgen begleitet sein.

Bei den hohen Arbeitslöhnen hatten es die Leute nicht mehr nötig, alle 6 Tage in der Woche zu arbeiten. Sie arbeiteten bisweilen nur 3—4 Tage, in welcher Zeit sie dasselbe verdienen konnten wie früher bei 6tägiger Arbeit. Auch veranlaßten die hohen Löhne die Arbeiter verschwenderischer zu leben. Das letztere gilt vor allem auch von den Kapitalisten, die Teile ihres Vermögens in industriellen Aktien angelegt hatten.

Infolge der Abnahme des Fleißes und Sparsinnes der Bevölkerung wurde der Mangel an Arbeitskräften und Kapitalien, der ohnehin schon in den letzten Jahren der Hochkonjunktur auftrat, immer größer, und im Zusammenhang hiermit wurde das Fundament der deutschen Volkswirtschaft immer mehr unterwühlt.

Dazu kam noch, dass die steigenden Gewinne der industriellen Etablissements die Kapitalisten veranlaßten, ihren Kredit bis aufs äußerste anzuspannen. Dadurch entstand eine Borgwirtschaft, die im Laufe der Zeit geradezu zu einer nationalen Gefahr wurde.

Im Zusammenhang mit den hohen Arbeitslöhnen und Dividenden erreichte der Zinsfuß eine exorbitante Höhe. Der hohe Zinsfuß trug wesentlich mit zur Entstehung der Krisis bei. Der Diskont stand im Herbst des Jahres 1899 — vom 19.—31. Dezember — auf 7 Proz.

Durch die Aktienemissionen waren große Mengen Kapital festgelegt worden und es war so auch der Zinsfuß für längere Fristen in die Höhe getrieben worden. Dies zeigte sich in dem Fallen der Kurse der Staatspapiere und dem Steigen des Hypothekenzinsfußes.

Der hohe Zinsfuß wurde auf die Dauer unerträglich. Der solide Handels- und Gewerbestand, der sich an der Spekulation nicht beteiligt und infolgedessen auch keine so großen Konjunkturgewinne zu erzielen vermag, empfand ihn als eine schwere Last.

Vor allem litt das Baugewerbe unter dem hohen Zinsfuß. Im Zusammenhang mit den hohen Arbeitslöhnen und Preisen für Rohmaterialien belastete er dasselbe um so mehr, als die Mietpreise nicht plötzlich derartig gesteigert werden konnten, als es den höheren Kosten entsprach. Die Folge hiervon war eine Einschränkung der Produktion.

Auch der Landwirtschaft, die mehr als je mit einer geringen Rentabilität rechnen mußte, war es in vielen Fällen nicht möglich, Kapital zu einem angemessenen Zinsfuß zu erhalten.

Man kann sagen, dass fast alle Kapitalinvestitionen, die einen zwar kleinen aber dauernden Nutzen abzuwerfen versprachen, unterblieben. Den Staaten, Städten und Kommunen wurde es sehr schwer, neue Anleihen zur Bestreitung ihrer notwendigsten Aufgaben aufzunehmen, in vielen Fällen kehrten sie wieder zu einem höheren Zinstypus zurück, oder die emittierten Anleihen wurden zu einem wesentlich niedrigeren Kurse ausgegeben, was auf dasselbe hinausläuft[1].

Je länger diese Verhältnisse angedauert hatten, um so dringender wurde es notwendig, daß endlich die industrielle Hochkonjunktur, in der so viele Kapitalien unter Vorspiegelung hoher Gewinne durch Verwendung zu den unrentabelsten Neuanlagen absorbiert worden waren, ihren Abschluß fand und die Kapitalien wieder in ihre natürlichen Verwendungen eingeleitet wurden.

Durch die eben angeführten Momente wurde die Krisis zunächst vorbereitet. Es kam dann noch ein politisches Ereignis von höchster Bedeutung hinzu: Der Ausbruch des südafrikanischen Krieges. Von demselben wurde zwar nur England betroffen. Allein, da die Hochkonjunktur nun einmal eine internationale war und England als erste Kapitalmacht den Ton auf dem Geld- und Weltmarkt angibt, so stand doch zu befürchten, dass bei etwaigen ungünstigen Folgen des Krieges auch das deutsche Wirtschaftsleben in Mitleidenschaft gezogen würde. England behielt zwar zunächst aus politischen Gründen den Kopf trotz der schweren Niederlagen im Herbst 1899 oben. Allein auf die Dauer verlor es doch die gute Laune und im Zusammenhang hiermit auch die Lust zu neuen geschäftlichen Unternehmungen.

Unter diesen Umständen bedurfte es nur noch eines Anstoßes, um das künstlich gehaltene Kursgebäude der Börse zu Falle und die Krisis zum Ausbruch zu bringen.

Die erste Veranlassung hierzu gaben die Baissespekulationen auf dem amerikanischen Eisenmarkt im Frühjahr 1900. Obwohl hier die

---

1) Die Krisis von 1900/1901 brach nicht, wie Sayous meint aus, infolge einer Unterkonsumtion der Massen, sondern infolge einer allgemeinen Überkonsumtion und einer Verschiebung in der Bewertung der Güter (Sayous S. 19). Die Kapitalgüter wurden im allgemeinen überschätzt. Hieraus zogen vor allem die an der Industrie und dem Handel beteiligten Bevölkerungsklassen Nutzen. Es trat eine Überkonsumtion dieser Bevölkerungskreise ein, wodurch Kapitalmangel entstand. Auch dieses bestreitet Sayous (S. 15). Infolge des Kapitalmangels unterblieben Kapitalinvestitionen zur Herstellung von Gütern, welche notwendige Bedürfnisse befriedigen. Erst hierdurch verringerte sich die Nachfrage nach industriellen Produkten, und mußte die Krisis schließlich zum Ausbruch kommen.

Baisse auf scheinbar rein amerikanischen Marktverhältnissen beruhte — die Eisenpreise waren drüben auf eine exorbitante Höhe gestiegen — so übertrug sie sich doch mit noch nie dagewesener Geschwindigkeit auf die deutschen Börsen, und zwar hier zunächst, wie schon oben erwähnt, nur auf die Effektenmärkte, viel später erst auf die Warenmärkte [1].

Bestärkt noch wurde die Spekulation in ihrem Glauben, daß es mit der Hochkonjunktur vorüber sei, durch den Ausbruch der chinesischen Wirren [2]. So kam es, daß, die Kurse von vielen Aktien in wenigen Monaten um 100 Proz. gestürzt waren. Deutschland erlitt durch diese Kursrückgänge in den Sommermonaten des Jahres 1900 größere Verluste, als im folgenden Jahre — dem eigentlichen Krachjahre.

---

1) Vergl. oben S. 24.

1) Man fürchtete, daß durch die Aufrollung der ostasiatischen Frage europäische Verwickelungen entstehen könnten. Vergl. Schriften des Vereins für Sozialpolitik Bd. CVI. Leipzig 1903, Vogelstein, die rheinisch-westfälische Montan- und Eisenindustrie, S. 98.

V.

Wie wird die Krisis überwunden und wie verwahren wir uns am besten gegen den Eintritt von Krisen?

Nachdem wir gesehen haben, welches die Gründe unserer heutigen Wirtschaftskrisis sind, entsteht die Frage: Wie wird die Krisis überwunden und wie verwahren wir uns am besten gegen den Eintritt von Krisen?

Die Antwort auf diese Frage ist sehr einfach: Es müssen künftighin die Fehler, die in wirtschaftspolitischer Hinsicht im letzten Dezennium begangen wurden, vermieden werden.

Zunächst müssen wir eine etwas konservativere Handelspolitik treiben. Unsere Handelspolitik muß einen vorwiegend nationalen Charakter tragen. Wir müssen unsere Produktion derartig einrichten, daß sie in erster Linie zur Deckung unseres Bedarfs an Gütern, die wir am notwendigsten brauchen, dient. Erst in zweiter Linie ist es ratsam, zum Zwecke der Ausfuhr Güter, die wir überhaupt nicht bedürfen, zu erzeugen oder Güter in Quantitäten zu erzeugen, welche unseren Bedarf nach ihnen übersteigen. Nur dann wird es vor allem vorteilhaft sein, für den Export zu produzieren, wenn einerseits das Ausland die Zölle, welche es bei Einfuhr unserer Waren erhebt, niedrig bemißt und es die betreffenden Güter nicht selbst erzeugen kann und andererseits wir die Rohstoffe billig vom Auslande beziehen können und die betreffenden Güter unter relativ sehr niedrigen Kosten zu erzeugen vermögen.

Vor allem müssen wir unsere Ausfuhr in solchen Zeiten zu steigern suchen, in denen die Konjunkturen für die betreffenden Artikel günstig sind oder die Spannung zwischen dem Wert der eingeführten Rohstoffe und dem der Fertigfabrikate eine große ist.

Dagegen müssen wir bei ungünstiger Konstellation des Marktpreises unserer Exportartikel möglichst wenig zu exportieren suchen.

namentlich dann, wenn die Spannung zwischen dem Wert der importierten Rohstoffe und dem der Fabrikate eine geringe ist. Es ist also gut, wenn in Zeiten günstiger Konjunkturen unsere Handelsbilanz aktiv und in Zeiten ungünstiger Konjunkturen passiv ist.

Unsere Einfuhr muß sich dagegen auf solche Güter beschränken, welche wir nicht oder nur zu relativ sehr hohen Kosten erzeugen können [1]. Derartige Güter müssen wir in Zeiten ungünstiger Konjunkturen, d. h. zu möglichst niedrigen Preisen, einführen.

Um eine derartige Wirtschaftspolitik zur Durchführung bringen zu können, ist es zunächst erforderlich, daß wir durch Beschränkung der Einfuhr an Gütern, welche wir notwendig zu unserem Lebensunterhalt brauchen, die inländische Produktion so weit steigern, daß sie unseren dringendsten Bedarf an solchen Gütern zu decken vermag.

Aus diesem Grunde müssen wir z. B. der Landwirtschaft künftighin einen größeren Schutz zu teil werden lassen, als bisher [2]. Dies wäre nur in dem Falle irrationell, wenn Deutschland fernere Quantitäten landwirtschaftlicher Produkte nur zu so hohen Kosten erzeugen könnte, daß der Verlust, der hieraus gegenüber einer stärkeren

1) So sagte der Direktor der Rheinischen Eisenbahngesellschaft in der Generalversammlung vom 19. Juni 1879: „Für die Stetigkeit im wirtschaftlichen Leben eines Volkes ist es von durchschlagendster Bedeutung, daß der Konsum eines Landes so viel als möglich durch eigene Produktion gedeckt und daß die Einfuhr vom Auslande auf diejenigen Artikel des Konsums beschränkt werde, welche im Inlande entweder gar nicht produziert werden oder selbst nach Jahren der Lehre und nach Entwicklung der Arbeitskraft nicht unter annähernd gleich günstigen Bedingungen, wie im Auslande, produziert werden können".

2) Nach Pohle ernährt die Landwirtschaft noch immer $^4/_5$ der deutschen Bevölkerung, nur $^1/_5$ derselben sei direkt oder indirekt vom Auslande abhängig. Pohle behauptet daher, daß die Landwirtschaft der führende Wirtschaftszweig Deutschlands sei. Es mache nichts aus, daß die landwirtschaftliche Produktion nicht so große Überschüsse, d. h. nicht so große Gewinne über die aufgewandten Kosten abwerfe als die Industrie. Die Industrie habe ihre höhere Rentabilität zum größten Teil auf Kosten der durch die Entwickelung der letzten Jahre benachteiligten Landwirtschaft, zum allergeringsten Teile aber durch die Exportindustrie erreicht. Wir hätten in den letzten Jahren in vielen Fällen ohne jedweden Gewinn exportiert, nur um die im Inlande nicht absetzbaren Waren los zu werden. Vergl. Pohle, Deutschland am Scheidewege. Leipzig 1902, S. 66—84.

Fr. Naumann meint, Ende der siebziger Jahre des vorigen Jahrhunderts, als die landwirtschaftlichen Schutzzölle in Deutschland eingeführt wurden, sei die landwirtschaftliche Bevölkerung in Deutschland noch in der Majorität gewesen, zur Zeit aber nicht mehr. Nur noch 18 Millionen Menschen nährten sich in Deutschland von der Landwirtschaft. Vergl. Fr. Naumann, Neudeutsche Wirtschaftspolitik, Berlin-Schöneberg, 1902, S. 38.

industriellen Produktion erwachsen würde, derartig groß wäre, daß das Risiko im Falle einer stärkeren industriellen Produktion, in Produktion und Konsumtion stärker vom Auslande abhängig zu sein, paralysiert wird.

Daß dies für Deutschland nicht zutrifft, ist augenscheinlich. Wir haben noch viel Boden, der noch zu kultivieren ist und sicher unter den Pflug genommen werden wird, wenn die Preise auskömmliche sind. Wir dürfen uns unter keinen Umständen vom Auslande abhängig machen. Der momentane Gewinn, den unsere Volkswirtschaft infolge einer zu stark liberalen Handelspolitik erzielt, wird mehr als aufgewogen durch die Schäden, die uns künftighin aus derselben erwachsen werden. Ganz abgesehen davon, daß die landwirtschaftliche Produktion das Land im Falle eines Krieges mit den notwendigsten Nahrungsmitteln versorgt, muß man bedenken, daß es erwiesen ist, daß durch die landwirtschaftliche Arbeit die Volksgesundheit erhalten und gehoben wird, was bei industrieller Beschäftigung in der Regel nicht der Fall ist.

Wir müssen toujours en vedette bleiben. Wir müssen uns allezeit physisch stark und wirtschaftlich unabhängig vom Auslande erhalten. Wir haben unseren politischen Kulminationspunkt zur Zeit noch nicht erreicht. Daher hat die künftige Handelspolitik Deutschlands einen nationalen Charakter zu tragen.

Während wir also einerseits versuchen müssen, die unseren dringendsten Bedarf deckende Menge landwirtschaftlicher Güter selbst zu erzeugen, und zu diesem Zweck Schutzzölle bei Einfahr derselben erheben müssen, ist es andererseits erforderlich, daß die Produkte unseres spezifischen Gewerbefleißes, die wir also relativ unter günstigen Produktionsbedingungen und teilweise zum Austausch gegen Produkte, die wir nicht herstellen können, erzeugen, im Auslande vorteilhaft verkauft werden können und die Rohstoffe, welche zur Erzeugung dieser Produkte erforderlich sind, wohlfeil vom Auslande eingeführt werden.

Um dieses Ziel zu erreichen, müssen wir bei Abschluß neuer Handelsverträge unser Augenmerk vor allem darauf richten, daß das Ausland die Zölle auf die Güter, die wir exportieren, ermäßigt. Als Äquivalent dafür müssen wir die Zölle, die wir bei Einfuhr von Rohstoffen erheben, die zur Verarbeitung der Exportgüter dienen, in Wegfall kommen lassen.

Außer durch handelspolitische Maßnahmen ist eine vorteilhafte Verwertung unserer industriellen Exporterzeugnisse vor allem durch

eine möglichst planmäßige Produktion zu erzielen, d. h. durch eine Produktion, die sich genau dem jeweilig vorhandenen und künftig zu erwartenden Bedarf anpaßt. Dies wird sich am besten erreichen lassen durch eine möglichst weitgehende Kartellierung der einzelnen Industriezweige [1]). Wir müssen Syndikate und Verbände für die verschiedenen Industriezweige bilden, die den einzelnen Unternehmern genau die Größe ihrer Produktion und die Höhe der Verkaufspreise vorschreiben. Auf diese Weise werden sich die Verhältnisse in den einzelnen Industriezweigen am ehesten konsolidieren. Das beweist das Kohlensyndikat. Die Kohlenindustrie blieb infolge ihres Zusammenschlusses von der Krisis fast unberührt. Sie bildete das feste Rückgrat in unserem Wirtschaftskörper, dem es zu verdanken ist, daß die Krisis nicht größere Dimensionen annahm und so bald zu weichen begann.

Vor allem dürfen diese Syndikate aber die Produkte im Lande nicht teurer verkaufen als im Auslande, und zweitens müssen sie in Zeiten günstiger Konjunkturen auf dem Weltmarkt ihre Ausfuhr zu steigern suchen, nicht aber in Zeiten ungünstiger Konjunkturen à tout prix — nur um die Vorräte abzustossen — ihre Produkte losschlagen, wie dies vor kurzem noch geschah. Es wäre eher zu empfehlen, in Zeiten ungünstiger Konjunkturen auf dem Weltmarkt die Inlandpreise niedriger als die Auslandpreise, in Zeiten günstiger Konjunkturen dagegen höher als die Verkaufspreise nach dem Auslande anzusetzen. Auf diese Weise würden Verluste für die Nation am besten vermieden werden. Natürlich müssen die in Frage kommenden Unternehmer kapitalkräftig genug sein, um einen derartigen Verkaufsmodus aushalten zu können. Durch eine derartige Preispolitik würde in Zeiten günstiger Konjunkturen die Gründungstätigkeit zurückgehalten, dagegen in Zeiten ungünstiger Konjunkturen die letztere angespornt

1) Auch Pohle behauptet, daß durch das Vorhandensein von Kartellen die Intensität der Krisen wesentlich verringert wird. Er hebt hervor, daß die Kartelle die Konjunktur in ihrem Verlauf wohl zu beeinflussen vermögen, aber nicht instande wären, die Konjunktur zu machen. „Je besser die Anpassung der Produktion an die vorhandene kauffähige Nachfrage organisiert ist, je mehr also insbesondere die industrielle Kartellierung entwickelt ist, und je schneller und zuverlässiger die Berichterstattung über die Verhältnisse auf dem Warenmarkt arbeitet, um so früher wird es offenbar, wenn das Wirtschaftsleben wieder einmal in das Zeichen einer allgemeinen Krisis tritt.“ Vergl. Pohle, Bevölkerungsbewegung, Kapitalbildung und periodische Wirtschaftskrisen, Göttigen 1902, S. 6.

werden, da im ersteren Falle den Fabrikanten bei Ausfuhr ihrer Fabrikate ein Verlust, im letzteren ein Gewinn erwächst [1]).

Auch eine zweckmäßige Reform des Börsensteuergesetzes wird viel zur Überwindung unserer Wirtschaftskrisis mit beitragen. Vor allem wird bei einer Reform des Börsensteuergesetzes darauf geachtet werden müssen, daß der Kreis der wirklich am Spekulationsgeschäft interessierten Personen nicht durch gesetzliche Maßregeln über seine normalen Grenzen eingeschränkt wird. Die zum Börsengeschäft in erster Linie berufenen Elemente sind von der Börse nicht durch lästige gesetzliche Bestimmungen, wie der Registerzwang es ist, fernzuhalten, auch sind ihre Geschäfte nicht hoch zu besteuern, da ihnen sonst die Ausgleichung der Kurse, mit der immer ein Risiko verbunden ist, zu sehr erschwert wird. Dafür dürfen aber die Banken, Großkaufleute etc. die Börse nicht als ihre Domäne, in der sie ganz nach ihrem Belieben schalten und walten können, betrachten. Sie müssen es vielmehr als eine Pflicht betrachten, das Publikum, welches unkundig der Börse ist, zu belehren, oder es überhaupt von Börsengeschäften fernzuhalten.

Man muß es vor allem als eine Torheit, ja geradezu als eine Bosheit betrachten, die bloße Spekulation an der Börse anzufeinden. Die Spekulation ist das treibende Moment jedes wirtschaftlichen Organismus. Ohne Spekulation kann keine Arbeit, kein Kapital, kein Grund und Boden Nutzen bringen. Ihr Wesen besteht in der richtigen Leitung der jeweilig vorhandenen Produktionsgüter. Ohne die Spekulation würden letztere nicht in die Verwendungen eingeleitet werden können, in denen sie den höchsten Nutzen bringen.

Zur Spekulation sind außer den berufsmäßigen Geschäftsleuten wirtschaftlich berechtigt und müssen an ihr beteiligt sein alle diejenigen Personen, welche infolge der Größe ihres Vermögens berufen sind, Teile ihres Vermögens direkt produktiv anzulegen, sei es durch Gründung resp. Ankauf eigener Fabriken oder Erwerb von Aktien industrieller Etablissements. Es ist geradezu eine nationale Pflicht der durch Kapitalbesitz hervorragenden Klassen, ihr Kapital teilweise

---

1) **Pohle** schlägt noch vor, der Staat und die größeren Gemeinden möchten ihre Aufträge an die Industrie so viel als möglich nur in Zeiten der Depression erteilen. Wenn sie sich immer von diesem Grundsatz leiten lassen würden, so würde die wirtschaftliche Entwicklung viel an Gleichmäßigkeit gewinnen. Einen wesentlichen Einfluß in dieser Hinsicht werden nach seiner Ansicht Staat und Gemeinden jedoch nur dann ausüben können, wenn die öffentlichen Betriebe vermehrt werden. Vergl. **Pohle**, Bevölkerungsbewegung etc., S. 37 u. 38.

der heimischen Produktion zur Verfügung zu stellen. Denn die Kapitalien sind immer am besten verwendet, wenn sie im Lande bleiben.

Es ist nicht wünschenswert und auch nicht möglich, daß alle wohlhabenden Leute ihren gesamten Kapitalbesitz gegen feste Zinsen ausleihen. Zur Bewirtschaftung der von ihnen verliehenen Kapitalien müßten dann Leute herangezogen werden, die zu wenig kapitalkräftig sind, um im Falle eintretender Krisen diese aushalten zu können.

Auch ist es nicht ratsam, den Banken durch Beteiligung an Emissionen von Aktien der letzteren die Bewirtschaftung des überschüssigen Privatkapitals zu überlassen, und der direkte Erwerb von industriellen Aktien entschieden vorzuziehen. Dies beweist deutlich die letzte Krisis, die so überaus reich an Bankbrüchen war.

Es bleibt somit als das beste Mittel zur Konsolidierung unserer gewerblichen Verhältnisse, daß die größeren Kapitalisten die Spekulation mit einem Teil ihres Vermögens selbst übernehmen und Aktien industrieller Etablissements erwerben. Die Kapitalisten müssen durch eine gewissenhafte Presse über alle Vorgänge an der Börse genau unterrichtet werden. Das Ausbreiten falscher Gerüchte, das nur in gewinnsüchtiger Absicht geschieht, muß als ehrenrührig angesehen werden. Eventuell müssen auch noch Auskunftsstellen errichtet werden — vielleicht unter staatlicher Kontrolle — welche die Kapitalisten über die an der Börse gehandelten Werte genau zu informieren vermögen. Auch müssen die Aktionäre die Generalversammlungen besuchen, um sich an Ort und Stelle von dem Gang des Geschäfts zu informieren.

Von der Spekulation auszuschließen sind alle diejenigen Personen, die nur über ein kleines Vermögen verfügen, die durch ihren Beruf derart in Anspruch genommen sind, daß ihnen die Beaufsichtigung und Überwachung ihrer Kapitalien unmöglich ist, oder sich aus anderen Gründen zur Spekulation nicht eignen. Zur Verschärfung unserer letzten Krisis trug sehr viel dazu bei, daß die Spekulation in Schichten der Bevölkerung eingedrungen war, die überhaupt zu derselben nicht berufen sind. Es ist also wesentlich für unser Erwerbsleben, daß die Spekulationseffekten gut klassiert sind, d. h. in festen, kapitalkräftigen Händen sich befinden.

Innerhalb der oben angegebenen Grenzen ist die Spekulation eine nationale Notwendigkeit, heilsam und nützlich und ist durch gesetzliche Bestimmungen nicht einzuschränken.

Am besten wird man schließlich verhüten, daß unberufene Elemente am Spekulationsgeschäft sich beteiligen, wenn man die Staats-

papiere nicht vorzeitig konvertiert. Durch voreilige Konversionen wird der ganze Kapitalmarkt mobilisiert. Jede verfrühte Konversion begünstigt die Projektenmacherei: Es werden Unternehmungen ins Leben gerufen, die wirtschaftlich nicht existenzberechtigt sind. Die kleinen Kapitalisten greifen zu den Aktien, um eine höhere Verzinsung ihres Kapitals zu erhalten, und erleiden in der Regel auf diese Weise die größten Verluste.

Zu einer Konversion der Staatspapiere sollte der Staat nicht schon dann schreiten, wenn der Geldmarkt derartig flüssig ist, dass der Erfolg der Konversion sicher ist. Vielmehr muß der Staat erst warten, bis einmal der Geldmarkt wieder versteift ist und ungünstige Konjunkturen im Handel und in der Industrie bestehen, wie dies bei uns im Sommer und Herbst 1900 der Fall war. Der Finanzminister v. Miquel hätte sicher in diesem Jahre die Konversion der 4 prozentigen Anleihen in $3^1/_2$ prozentige, die er 1897 für reif hielt, unterlassen.

Nicht in Zeiten der Hausse unserer Staatsanleihen sind also die Konversionen vorzunehmen, sondern in Zeiten der Baisse. Sie dürfen mit anderen Worten nur dann erfolgen, wenn unter den ungünstigsten Marktverhältnissen für unsere Staatsanleihen diese noch einen so hohen Kurs behaupten, dass das Gelingen der Konversion sicher zu erwarten steht[1]).

---

1) Als präventive Mittel gegen den Eintritt von Krisen führt Prof. A. Wagner an: „die genaue Kenntnis der Produktions- und Absatzverhältnisse der Waren, eine gute, rasch veröffentlichte, genaue Handels- und Produktionsstatistik, zuverlässige kaufmännische Berichte, die aufmerksame Beobachtung des Ganges der Preise, der Handelsbewegung (Monat für Monat), der Zollausweise, der Einklarierung zum Konsum, ins Entrepot, der Herausnahme aus letzterem (beste Kontrolle für den Import und die voraussichtliche Konjunktur europäischer Waren in den Vereinigten Staaten), der Läger in erster und zweiter Hand, unablässige Beachtung der Zeichen der Zeit auf dem Geldmarkte, der Bankausweise (Bank von England, Frankreich, Neuyorker City banks, wöchentliche Publikation), des Standes des Diskonts und der Wechselkurse, der Ein- und Ausfuhr von edlem Metall, genauestes und speziellstes Studium der Handelsgeschichte, namentlich der statistischen Daten aus früheren Spekulationszeiten und Krisen." Vergl. A. Wagner, „Krisen" in Rentzsch Handwörterbuch der Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1866, S. 528 u. 529.

VI.

Schluß.

Wenn wir künftighin eine Korrektur unserer Wirtschaftspolitik in der eben angegebenen Weise vornehmen, so steht zu erwarten, dass wir unsere gegenwärtige Wirtschaftskrisis bald überwinden und auch späterhin vor einem derartig großen Rückschlag, wie ihn die Spekulationskrisis von 1900/1901 darstellt, verschont bleiben. Die Krisis vom Jahre 1900/1901 ist zur Zeit bereits im Weichen begriffen, und wenn nicht alle Zeichen trügen, gehen wir einem neuen grossen kommerziellen und industriellen Aufschwung entgegen. Die Lage der Eisenindustrie, die noch vor einem Jahre eine sehr mißliche war, hat sich seit Gründung des Stahlwerksverbandes wesentlich gebessert. Dies ist um so bemerkenswerter, weil die Eisenindustrie gewissermaßen den Gradmesser für die industrielle Konjunktur darstellt. Auch sonst scheint allenthalben in der Welt der Unternehmungsgeist von neuem zu erwachen, und neue große Projekte — wie der Panamakanal und die afrikanischen Eisenbahnbauten — scheinen in den nächsten Jahren zur Ausführung zu kommen. Die deutsche Industrie wird aus diesem weltwirtschaltlichen Aufschwung sicher Nutzen ziehen.

Ganz ruhig wird wohl die wirtschaftliche Entwicklung nie verlaufen. Es werden immer wieder ungünstige und günstige Konjunkturen, wie Ebbe und Flut, einander abwechseln. Ihre Intensität wird aber merklich abnehmen, wenn wir eine vernünftige Wirtschaftspolitik treiben. Die Krisen werden daher auch diejenigen, welche von ihnen betroffen werden, nur wenig schädigen und im Zusammenhang hiermit einen wesentlichen Einfluß auf den nationalen Wohlstand nicht auszuüben vermögen.

Druck von Ant. Kämpfe in Jena.

Volkswirtschaftliche und wirtschaftsgeschichtliche Abhandlungen.

Herausgegeben

von

Wilhelm Stieda,

o. ö. Professor der Nationalökonomie in Leipzig.

Neue Folge. Zweites Heft.

Über das Wesen und die Ursachen unserer heutigen Wirtschaftskrisis.

Von

Dr. Bernhard Rost.



Verlag von Gustav Fischer in Jena.
1905.

BUCHDRUCKEREI v. ANT. KÄMPFE, JENA.

Printed in Germany

